

金融穩定報告

中華民國 100 年 5 月 / 第 5 期



中央銀行編印

目 次

發布「金融穩定報告」說明.....	I
壹、概述.....	1
貳、國內外經濟金融情勢.....	13
一、國際經濟金融情勢.....	13
二、國內經濟金融情勢.....	26
參、非金融部門.....	45
一、企業部門.....	45
二、家庭部門.....	48
三、不動產市場.....	50
肆、金融部門.....	59
一、金融市場.....	59
(一)貨幣及債券市場.....	59
(二)股票市場.....	61
(三)外匯市場.....	64
二、金融機構.....	70
(一)本國銀行.....	70
(二)人壽保險公司.....	81
(三)票券金融公司.....	85
三、金融基礎設施.....	89
附表：金融健全參考指標.....	102
「金融健全參考指標」編製說明.....	105

專 欄

專欄 1: 歐洲主權債務危機之起因與影響.....	31
專欄 2: IMF 對國際資本移動管理之論點與新興國家資本移動管理實況...	35
專欄 3: Basel III 資本與流動性改革.....	37
專欄 4: 系統風險與總體審慎監理.....	42
專欄 5: 中央銀行為健全房屋市場發展採行針對性審慎措施.....	56
專欄 6: 我國債券市場發展歷程與展望.....	67
專欄 7: 我國因應存款全額保障退場採行之措施.....	97
專欄 8: 我國金融業適用國際財務報導準則第 9 號之影響及因應對策.....	99

發布「金融穩定報告」說明

一、本行「促進金融穩定」工作重點

「促進金融穩定」係本行法定經營目標之一，亦為確保本行貨幣政策有效運作之基礎。為達成此目標，本行除於必要時擔任最後貸款者外，平時即持續監控金融體系及總體經濟金融環境之發展，瞭解可能威脅金融體系穩定之潛在弱點與風險，以利金融主管機關及市場參與者及早採取因應措施，避免金融不穩定情形之發生。

本行「促進金融穩定」之工作重點，主要著眼於可能影響整體金融體系穩定之風險，惟因個別機構之弱點可能擴大引發系統風險，本行亦將持續關注其發展。

二、本報告發布目的

本報告每年發布乙次，目的係讓各界瞭解我國金融體系之現況、潛在弱點與可能風險，並期透過各方討論，加強市場參與者之危機意識，及早採取因應對策，惟不表示本報告所提各項風險必然發生。此外，本報告之內容僅供金融主管機關、市場參與者及有興趣讀者參考，閱讀者應審慎解讀，並避免不當引用。

三、「金融穩定」之定義

目前國際間對「金融穩定」尚無普遍被接受之一致定義。若從正面定義，則「金融穩定」係指金融體系有能力：(1)有效率地在不同經濟活動及不同期間分配資源，(2)評估及管理金融風險，(3)承受不利衝擊；若從反面定義，則「金融不穩定」係指發生貨幣、銀行或外債危機，或金融體系不能吸納內部或外部不利衝擊，無法有效分配資源，以致於未能持續提升實質經濟表現。

註：本報告採用之各項資料及資訊，除特別註明者外，係採截至民國 100 年 3 月 31 日可取得最新資料。貨幣單位除特別註明外，係指新台幣。

壹、概述

一、我國金融體系維持穩定

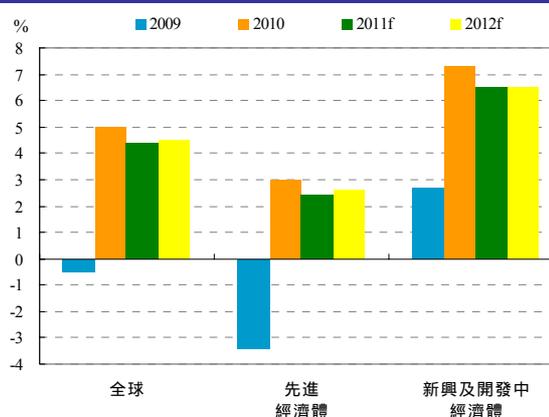
民國 99 年我國金融體系維持穩定。金融市場正常運作；除部分人壽保險公司外，多數金融機構獲利良好，資產品質佳，且資本適足；支付與清算系統順利運作，且通過民國百年年序問題之考驗。國內外景氣逐漸復甦，惟全球金融體系依然脆弱，加上國際資本持續流入新興經濟體，是否對我國金融體系有潛在影響，值得密切關注。此外，近一年來政府陸續採取健全房市及控管銀行不動產授信風險之多項措施後，房市買氣轉趨觀望，部分推案量大之地區議價空間擴大，授信風險高度集中於不動產之金融機構，宜研訂因應策略，並加強風險管理。

二、全球景氣持續復甦，惟金融體系依然脆弱

(一)全球景氣復甦力道增強惟各區域步調不一，部分區域通膨壓力升高

2010 年上半年全球經濟明顯好轉，惟下半年因存貨回補效應消退，加上歐洲主權債務危機再起，先進經濟體經濟下滑風險升高，全球經濟成長趨緩。國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)估計，2010 年全球經濟成長率為 5.0%，較 2009 年之-0.5%大幅躍升，並預期 2011 年及 2012 年全球經濟持續成長，經濟成長率分別為 4.4%及 4.5%¹。各區域復甦步調不一，歐美等先進經濟體受財政失衡、失業率高及金融體系脆弱等問題影響，復甦步調較緩；新興及開發中經濟體則受惠於國內需求強勁及全球貿易需求增加，經濟成長快速(圖 1-1)，尤以亞洲新興經濟體最為顯著。

圖 1-1 全球經濟成長率



註：2011f及2012f為IMF預測值。

資料來源：IMF, "World Economic Outlook," April 2011.

¹ IMF, "World Economic Outlook," April 2011.

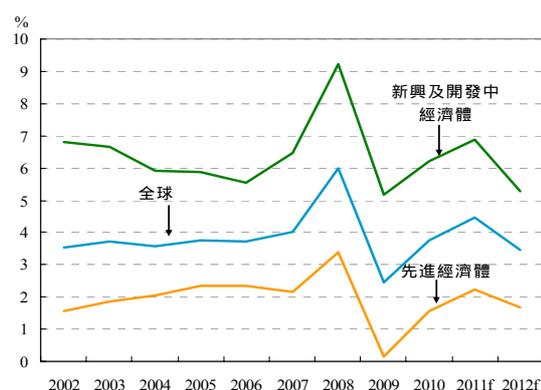
2010年原油與原物料價格大幅上揚，推升物價上漲壓力，並預期2011年壓力續增，至2012年始轉趨緩和。其中，部分新興及開發中經濟體面臨糧食價格上漲及景氣過熱情形，IMF估計2010年消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率由2009年之5.2%上升至6.2%，且預期2011年續升至6.9%，通膨壓力增高；先進經濟體則因經濟成長力道放緩且通膨預期穩定，通膨壓力較輕，2010年CPI年增率上升為1.6%，並預期2011年續升至2.2%²(圖1-2)。

IMF等國際機構評估，全球經濟前景尚面臨數項不利變數，主要包括主權債務危機持續擴散、部分先進經濟體中期財政整頓計畫缺乏進展、原物料價格高漲、新興經濟體景氣過熱疑慮及貿易保護主義抬頭等。

(二)中國大陸經濟快速成長，物價上漲壓力上升

2010年第1季中國大陸經濟持續快速擴增，其後在官方機構調整宏觀調控政策及中國人民銀行採取緊縮貨幣政策之下，第2季經濟開始降溫，惟全年經濟成長率仍高達10.3%，Global Insight預測2011年略降至9.3%³。2010年消費者物價因消費需求升溫及食品價格上揚，CPI漲幅逐月擴大，雖然大陸政府兩度採取穩定物價措施，並嚴查銀行信用資金挪用於農產品

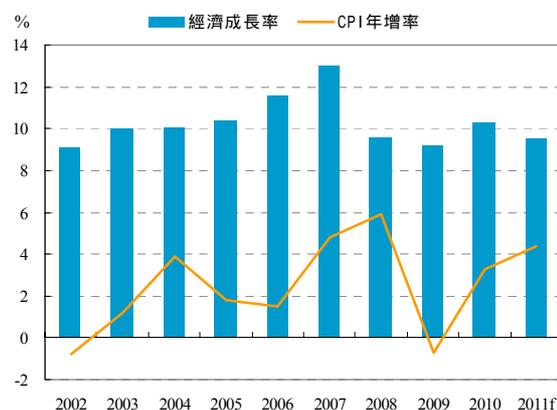
圖 1-2 全球消費者物價指數年增率



註：2011f及2012f為IMF預測值。

資料來源：IMF, "World Economic Outlook," April 2011.

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2011f係Global Insight 2011年4月預測值。

資料來源：中國國家統計局、Thomson Datastream及Global Insight。

² 同註1。

³ Global Insight 2011年4月預測值。

炒作，惟 2010 年全年 CPI 年增率仍高達 3.3%，Global Insight 預測 2011 年將續升至 4.5%⁴，物價上漲壓力持續上升(圖 1-3)。

2009 年間中國大陸採取寬鬆貨幣政策，造成信用擴增過速，且房市有過熱現象。為紓解房市泡沫化及物價上漲壓力，2010 年間，中國人民銀行

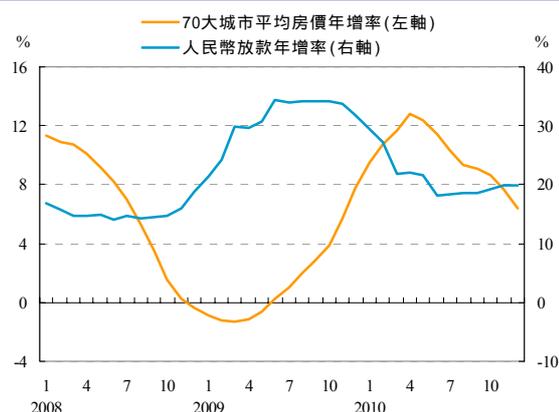
行六度調高金融機構存款準備率共 3 個百分點，並兩度調升存放款利率及多次進行公開市場操作，積極收縮市場流動性；大陸國務院等官方機構亦陸續實施多項抑制房價高漲措施，逐漸使銀行信用及房價成長趨緩(圖 1-4)。2011 年初以來，中國人民銀行續採緊縮貨幣政策，國務院辦公廳亦進一步實施調控房地產市場措施，3 月人民幣放款年增率及 M2 年增率進一步下降，房價上漲之城市數目亦逐漸縮減，惟房價調整對不動產業及銀行放款品質之衝擊，以及地方政府融資平台公司之償債能力問題，均值得關注。

(三)全球金融體系已有改善，惟依然脆弱

受惠於經濟好轉、流動性充沛及投資人風險偏好提高，2010 年全球金融市場表現轉佳，全球股價普遍上揚，且銀行資本狀況逐漸改善，IMF 下修全球銀行損失金額至 2.2 兆美元⁵。

然而，全球金融體系依然脆弱，雙軌式全球復甦(two-track global recovery)⁶持續對各國政策形成挑戰。其中，先進經濟體之經濟成長減緩及財政失衡問題，引發市場對其主權債務能否持續之疑慮，部分歐元區國家之政府債券信用違約交換(credit default swap, CDS)利差顯著上升(圖 1-5)，加上政府債信與銀行部門暴險間之交互影響，使歐元區融資市場壓力再

圖 1-4 中國大陸房價及放款年增率



資料來源：中國人民銀行及中國國家統計局。

⁴ 同註 3。

⁵ IMF, “Global Financial Stability Report,” October 2010.

⁶ 亦即先進經濟體成長緩慢，而新興經濟體成長快速。

起；新興經濟體則因經濟強勁成長及先進經濟體採行寬鬆貨幣政策，吸引資金大幅流入，引發資產市場泡沫化之疑慮，以及資金一旦反轉流出之潛在風險，亦對政策形成挑戰。

對於各區域之金融體系問題，IMF 建議⁷先進經濟體應進行結構性改革，包括有高額外債之國家應進一步採行中期且具可信度之財政整頓

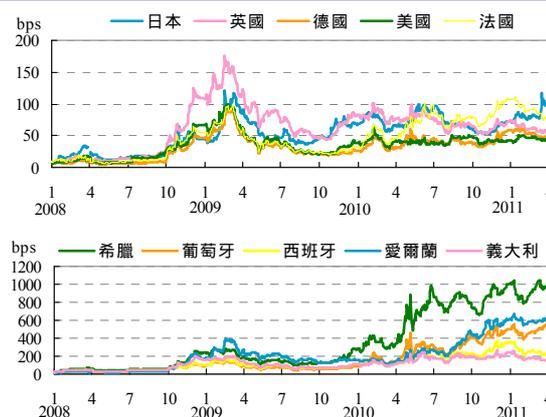
計畫及更佳公共債務管理，並且持續進行金融監理改革工作；新興經濟體除採行總體經濟政策外，並可輔以總體審慎政策，例如規定更嚴格之貸放成數及限制融資來源組合等，以降低可能之金融風險；若前述措施均無法有效降低風險，最後可考慮採行資本移動管理措施。

(四)國際金融監理改革有重要進展

近期國際間金融監理改革已有明確進展。巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)於2010年12月發布資本與流動性改革內容(簡稱 Basel III)，涵蓋強化個別銀行健全性之個體審慎監理法規，例如提高銀行資本品質及資本水準、增訂槓桿比率及最低流動性標準等，以及確保金融體系整體穩定之總體審慎監理政策，例如資本緩衝規定、增提系統風險附加資本或嚴格限制大額暴險等。Basel III 將自2013年起分階段實施，對各國金融監理機關及銀行業均形成不小挑戰。

此外，國際間有關辨識系統重要性(systemically important)金融機構及衡量其系統風險貢獻度(contribution)之準則，用於降低系統風險之總體審慎監理政策，以及建立有效之跨國問題銀行處理機制(cross-border bank resolution)等，均尚在研擬或討論中，惟歐美國家已紛紛成立系統風險專責

圖 1-5 先進經濟體政府債券 CDS 利差



註：CDS 採五年期證券。
資料來源：Bloomberg。

⁷ IMF, "Global Financial Stability Report," April 2011.

監督機關，以強化對系統風險之監控。此股金融監理制度改革之國際潮流，值得我國注意。

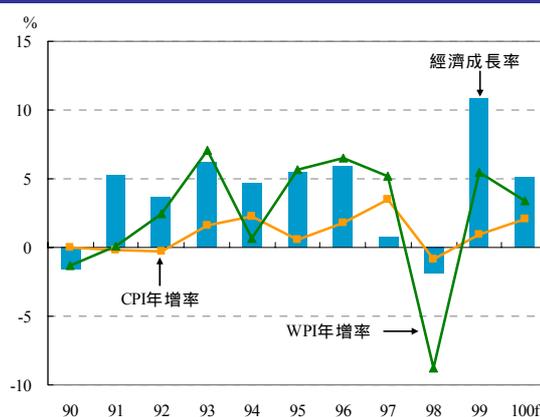
三、國內經濟快速成長，物價維持平穩，且外債償付能力佳

民國 99 年上半年經濟快速成長，下半年因全球經濟成長力道減緩及比較基期墊高，經濟成長幅度略緩；行政院主計處統計全年經濟成長率仍高達 10.88%，係 76 年以來最高成長。展望 100 年，我國出口可望穩定成長且民間消費尚佳，惟因比較基期墊高，行政院主計處預測經濟成長率減緩為 5.06%⁸(圖 1-6)。

99 年上半年因農工原料價格上漲及比較基期偏低，躉售物價指數(wholesale price index, WPI)明顯攀升，至 6 月起逐月回降，全年平均 WPI 年增率達 5.46%。零售價格亦反映成本調漲，99 年間消費者物價指數(CPI)年增率大多維持在 0.2%至 2.4%左右水準，全年平均 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 0.96%及 0.44%，物價維持平穩。展望 100 年，預期全球需求強勁及供給短缺，加以市場資金充沛，將推升國際原油及農工原料行情，帶動國內躉售及零售價格上漲，行政院主計處預測全年平均 WPI 及 CPI 年增率分別為 3.42%及 2.10%⁹(圖 1-6)。

99 年我國國際收支維持順差，外匯存底持續累積且屢創新高，100 年 4 月底達 3,995 億美元，支應進口需求及償付短期外債之能力均相當堅強。此外，99 年底我國對外債務餘額相當於全年 GDP 之 23.43%及全年出口值之 36.70%，無外債償付壓力。99 年政府財政赤字已轉趨下

圖 1-6 我國經濟成長率及物價指數



註：100f 係預測數。
資料來源：行政院主計處。

⁸ 行政院主計處 100 年 5 月 19 日新聞稿。

⁹ 同註 8。

降，惟政府債務未償餘額仍持續擴增。

四、非金融部門

(一) 企業部門

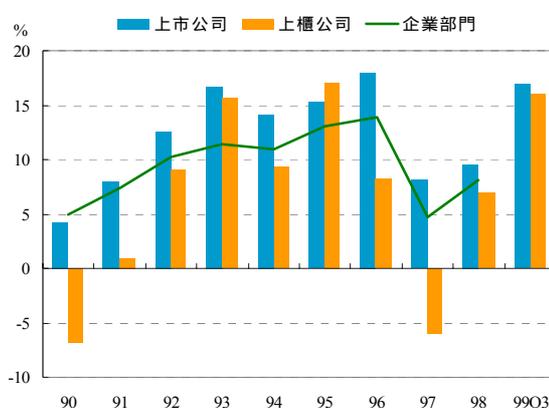
受惠於全球經濟逐漸復甦，99年前3季上市及上櫃公司獲利較上年同期大幅提升(圖 1-7)；槓桿比率則因企業擴增產能增加負債而略為升高，流動比率下降，惟利息償付能力因獲利提升而增強，且企業借款逾期比率持續降低，信用品質仍佳。

然而，金融危機期間政府採行之多項協助企業融資措施已於99年底屆期退場，加上市場利率逐漸走升，部分財務狀況不佳或不具競爭力之企業可能再度面臨融資或繳息壓力。另原油與進口原物料價格攀升，以及日本地震及核電廠危機對我國電子、汽車等產業供應鏈之影響，宜持續注意並適時因應。

(二) 家庭部門

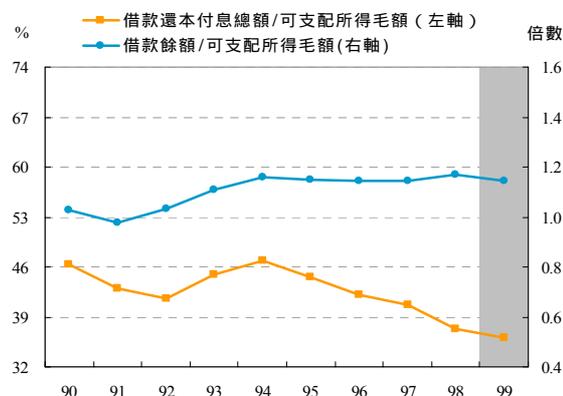
隨著股市轉佳及不動產市場增溫，99年家庭部門借款餘額上升，惟年底借款餘額對GDP比率因GDP增幅較大而下滑至82.17%。99年隨著可支配所得成長，家庭部門借款餘額對可支配所得之倍數回降至1.15倍，債務負擔略為減輕；借款還本付息金額占可支配所得比率亦因而下

圖 1-7 企業部門淨值報酬率



註：1. ROE(淨值報酬率)=稅前息前淨利/平均淨值
 2. 本圖為年資料，99Q3 資料已年率化。
 3. 企業部門最新資料截至 98 年，上市及上櫃公司則至 99 年第 3 季。
 資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖 1-8 家庭部門債務負擔及償債能力



註：標示陰影處之可支配所得毛額資料係推估值。
 資料來源：本行金檢處、本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計處。

降為 36.12%，短期償債能力改善(圖 1-8)。

家庭部門在金融機構借款之逾放比率持續下滑，信用品質仍佳。國內失業率逐步降低，以及薪資成長率由負轉正，均有助於提升家庭部門借款人之還款能力，惟借款利率逐漸走高，對於部分負債程度較高之家庭，還本付息壓力將逐步上升。

(三)不動產市場

99 年不動產景氣持續增溫，第 4 季房地產景氣對策訊號呈現代表「偏熱」之黃紅燈(圖 1-9)。受熱錢流入、海峽兩岸經濟合作架構協議(Cross-Straits Economic Cooperation Framework Agreement, ECFA)簽訂及五都升格效應等影響，99 年不動產價格持續攀升，房市交易熱絡；空間住宅數仍多，且業者推案積極，未來陸續完工釋出後，將增加新住宅成屋之供給。100 年 2 月下旬起，受本行及金管會強化不動產貸款風險控管，以及財政部將開徵特種貨物及勞務稅影響¹⁰，不動產市場轉趨觀望，部分推案量較大地區房市議價空間逐漸擴大。

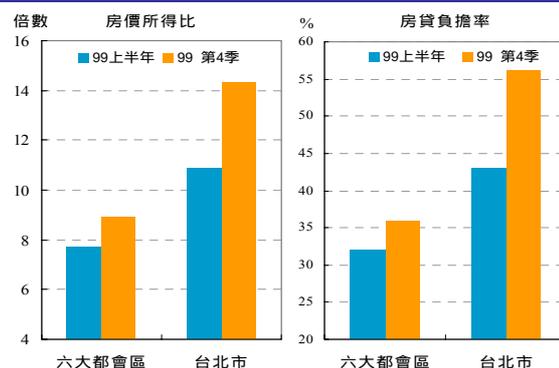
隨著房價攀升，民眾購屋負擔加重，99 年第 4 季六大都會區平均房價所得比及房貸負擔率上升至 8.9 倍及 36.0%，均創新高，尤以台北市分

圖 1-9 房地產景氣對策訊號



資料來源：內政部建築研究所及政治大學臺灣房地產研究中心「臺灣房地產景氣動向季報」。

圖 1-10 房價所得比及房貸負擔率



註：1. 房價所得比=購屋總價/家庭年所得
2. 房貸負擔率=每月房貸支出/家庭月所得
3. 六大都會區包括台北市、新北市、桃竹縣市、台中市、台南市及高雄市。
資料來源：內政部「住宅需求動向調查」。

¹⁰ 「特種貨物及勞務稅條例」業於 100 年 5 月 4 日經總統公布，自 100 年 6 月 1 日施行。

別高達 14.3 倍及 56.2%，購屋負擔最為沈重(圖 1-10)。99 年不動產放款持續成長，惟第 3 季起年增率趨緩；房貸利率隨著本行逐步調升各項貼放利率而緩步走升。

五、金融部門

(一) 金融市場

1. 票債券市場交易量略回升，長短期利差維持在 59 至 105 個基本點區間波動

99 年票債券市場交易量均較上年提升。其中，票券市場因國庫、企業短期資金需求及銀行資金調度需要，初級市場發行餘額及次級市場交易量均較上年回升；債券市場全年交易量雖較上年增加，惟 9 月起因市場預期利率走高及交易商年底前缺乏交易意願，買賣斷交易轉趨縮減，12 月週轉率創近 5 年最低，且 100 年第 1 季仍維持低水準。

市場利率方面，99 年上半年長短期利率走勢較為平緩。下半年隨著本行逐步升息，短期利率逐漸走揚；公債殖利率在第 3 季呈下滑走勢，惟 11 月起受美債殖利率大幅上揚及金管會加強外資投資公債比重限制等多項因素影響，殖利率再度走高，全年長短期利差多維持在 59 至 105 個基本點區間波動。100 年第 1 季隨著短期利率緩步走揚及公債利率轉趨下滑，長短期利差逐漸縮小，最低至 67 個基本點(圖 1-11)。

2. 股價指數創下近年新高後略為修正，波動率及週轉率均下滑

因國際主要股市緩步走高及兩岸 ECFA 題材發酵，99 年我國上市股價指數多呈上揚走勢，僅第 2 季因歐洲主權債務危機擴散及外資大幅賣超而一度下跌；12 月底上市股價指數收在 8,973 點之年度最高點，較

圖 1-11 長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-90天期 CP 利率
資料來源：Bloomberg。

6月最低點上漲27%。100年第1季，台股在農曆春節前再創9,145點之近年新高，其後受國際政情動盪及油價飆漲影響而轉呈整理格局，3月底收在8,683點。99年上半年上市股票指數波動率有較大起伏，下半年則大致呈下降趨勢；100年第1季波動率雖因台股回檔整理而反轉上揚，惟與全球金融危機時期比較，股票波動風險已明顯降低(圖1-12)。

99年上市股票市場成交值雖小幅減少，惟交易市況依然活絡；受總市值明顯增加影響，成交值週轉率轉趨下降，為近5年最低；100年1至2月因股市回檔及春節休市，各月成交值及週轉率均下滑，惟3月已見回升。

3. 下半年新台幣對美元匯率明顯走升，惟相較其他貨幣仍屬穩定

99年新台幣對美元匯率，除年中受歐洲主權債務危機蔓延及兩韓軍事緊張情勢升高導致美元走強之影響，而一度走貶外，多呈升值走勢，尤以下半年因國際資金持續流入，升值幅度較大，12月底1美元兌新台幣30.368元，全年升值5.47%。100年1月新台幣持續升值，其後因北非、中東政治動盪及外資憂慮新興經濟體相繼升息恐影響其經濟表現，國際資金自新興市場撤離，新台幣略為回貶，惟3月日本大地震後國際資金回流，新台幣轉趨升值，3月底1美元兌新台幣29.418元(圖1-13)。

新台幣對美元匯率波動幅度在

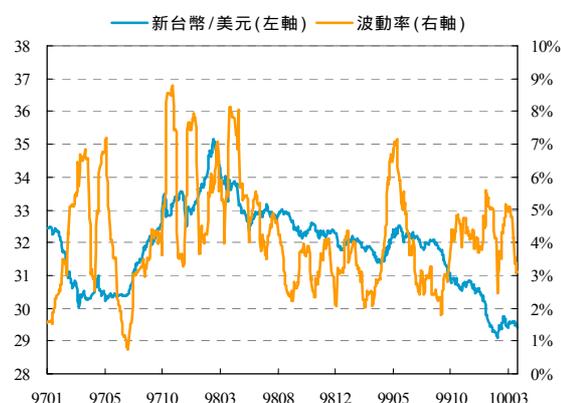
圖 1-12 上市股價指數及波動率



註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所，本行金檢處估算。

圖 1-13 新台幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

99年5月間略為擴大，惟下半年轉趨平穩，全年平均波動率為3.74%；100年第1季波動率小幅回升至4.42%，惟尚稱平穩(圖1-13)；相較於日圓等其他貨幣，新台幣對美元匯率相對穩定。

(二)金融機構

1.本國銀行

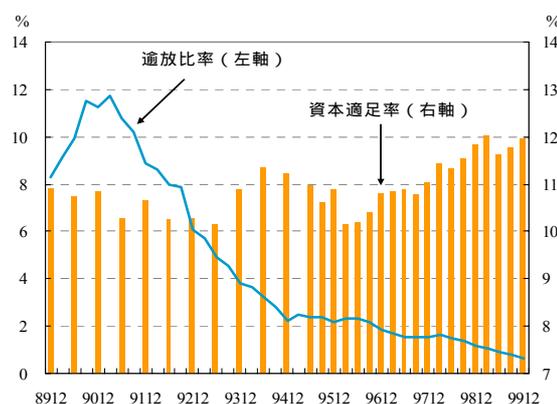
99年本國銀行放款明顯成長，且資產信用品質維持良好(圖1-14)，惟不動產放款集中風險正逐漸升高，且企業放款集中於電子電機機械相關產業之集中度亦緩步走升。整體市場風險值對自有資本之影響有限，且因資金充沛，流動性風險不高。

因利息淨收益回升及呆帳費用明顯減少，本國銀行99年獲利大幅增加，淨值報酬率(return on equity, ROE)及資產報酬率(return on assets, ROA)分別攀升至9.08%及0.57%(圖1-15)，整體資本適足率亦持續上升(圖1-14)，承受風險能力提高，惟備抵呆帳提列法規修正及財務會計準則第34號公報第3次修正規定等數項因素，恐影響其未來獲利能力。

2.人壽保險公司

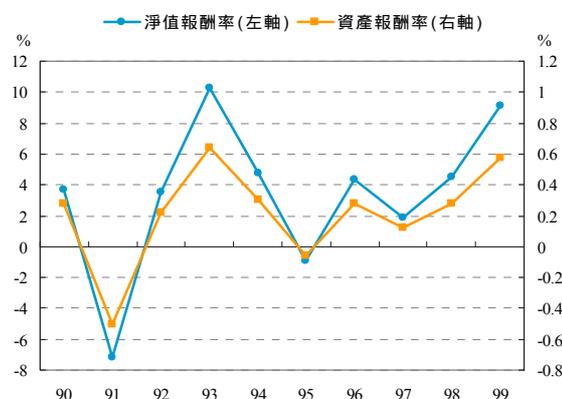
人壽保險公司99年虧損218億元，經營績效惡化，惟99年底平均資本適足率因相關法規修正而有所提升，高於法定最低標準200%(圖1-16)。

圖 1-14 本國銀行逾放比率及資本適足率



註：資本適足率資料自95年6月起由每半年改為每季計算。
資料來源：本行金檢處。

圖 1-15 本國銀行獲利能力



註：1.淨值報酬率(ROE)=稅前盈餘/平均淨值
2.資產報酬率(ROA)=稅前盈餘/平均資產
3.95年及96年不含被接管之中華銀行及實華銀行。
資料來源：本行金檢處。

受惠於國內外金融市場反彈，人壽保險公司 99 年平均投資收益率回升至 4.44%。本行自 99 年 6 月起逐步升息，有助於減輕壽險公司利差損問題，惟投機性熱錢在國際金融市場間快速移動，升高全球股匯市波動幅度，將持續影響其投資績效。此外，金管會有條件開放壽險公司投資大陸地區有價證券及不動產，並增加其國外資產配置彈性，壽險公司亦應加強相關風險控管，以降低投資風險。

3. 票券金融公司

99 年票券金融公司因債票券投資部位回升，資產規模恢復小幅成長。因持有債票券利息收入減少，99 年獲利小幅縮減；授信品質維持良好，惟平均資本適足率因相關法規修正而明顯下滑(圖 1-17)，但各公司均維持 12% 以上，負債對淨值之倍數亦小幅提高。

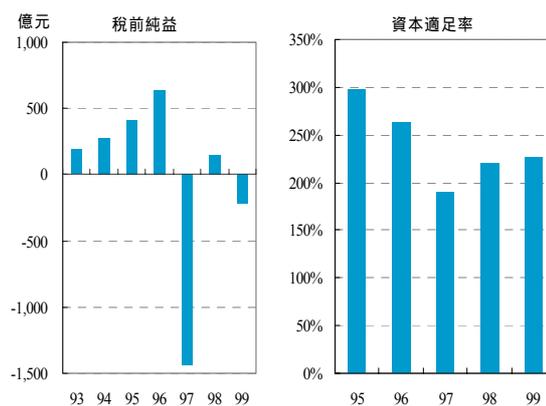
99 年票券金融公司以短支長情形依然存在，流動性風險仍高；保證業務則因企業資金需求增加而明顯回升。為降低票券金融公司流動性風險及避免其過度承擔信用風險，主管機關已陸續修正法規，調降主要負債及保證、背書總餘額對淨值之倍數上限。實施後，各票券金融公司均符合法定上限規定。

99 年票券金融公司以短支長情形依然存在，流動性風險仍高；保證業務則因企業資金需求增加而明顯回升。為降低票券金融公司流動性風險及避免其過度承擔信用風險，主管機關已陸續修正法規，調降主要負債及保證、背書總餘額對淨值之倍數上限。實施後，各票券金融公司均符合法定上限規定。

(三) 金融基礎設施

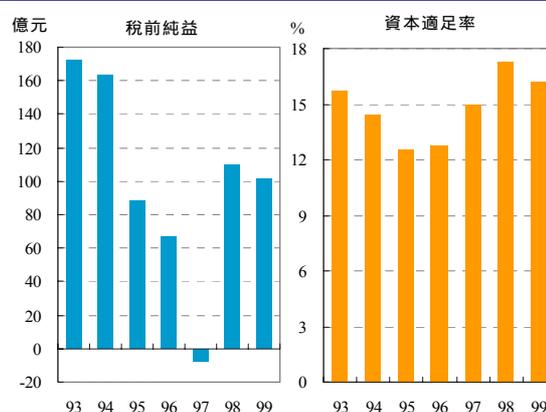
99 年我國金融機構資訊系統及金融支付系統均面臨民國百年年序問題，在各監理機關加強督導及各機構因應得宜下，所有系統之跨年運作均

圖 1-16 人壽保險公司稅前純益及資本適足率



資料來源：金管會保險局。

圖 1-17 票券金融公司稅前純益及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

維持正常。此外，我國於 99 年 12 月 6 日開辦境內美元票券市場，讓因商業交易而有美元需求之企業，可發行美元票券籌措資金；兆豐銀行美元清算系統亦配合新制於同日上線，並辦理跨行美元匯款業務，不僅縮短美元資金交付流程，提供投資人當日即時且無時差的匯款服務，並免除匯款過程中間銀行收取額外費用。

99 年間我國金融監理法規或監理措施之重要發展，包括：(1)存款全額保障措施 99 年底退場，100 年 1 月 1 日順利回歸正常存款保險機制；以及(2)ECFA 於 99 年 6 月簽署，金融服務業早收清單亦於 100 年 1 月 1 日生效。該等發展對健全我國金融體制及促進金融業長期發展，均有重要意涵。此外，對我國金融業影響甚大之國際財務報導準則第 9 號「金融工具」，第一階段草案預計於 2013 年生效，第二階段草案亦將於 2011 年第 3 季定案，金融機構宜及早準備，並評估可能衝擊及預擬因應措施。

貳、國內外經濟金融情勢

一、國際經濟金融情勢

2010 年全球經濟復甦力道增強，惟各區域步調不一。新興及開發中經濟體成長強勁，尤以亞洲地區成長最速，惟經濟過熱風險正逐漸升高。先進經濟體二次衰退風險消退，惟復甦速度緩慢，且失業率居高不下，其中，歐元區部分經濟體受主權債務疑慮攀升及金融風險升高等交互影響，經濟成長減緩甚或出現下滑情形。中國大陸經濟成長快速，信用擴張及房價漲幅在採行貨幣緊縮政策及抑制房價高漲之總體審慎政策後，轉趨緩和，惟物價上漲壓力持續升高。

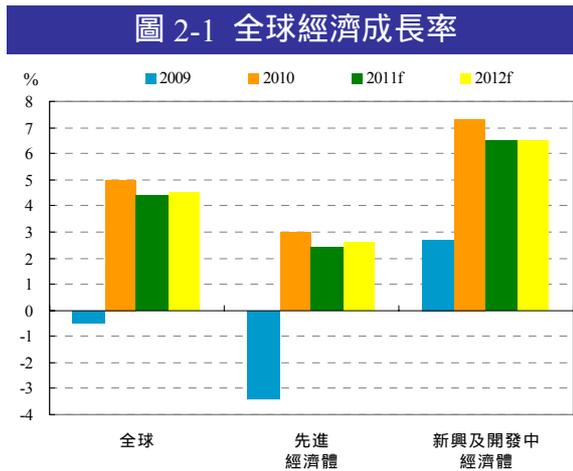
全球金融體系已有改善，惟依然脆弱。其中，先進經濟體因面臨經濟成長減緩及財政失衡問題，加上主權債務危機再起，引發歐元區融資市場壓力，金融體系依然脆弱；新興經濟體則因資本大幅流入，有信用擴張過速及資產泡沫化之疑慮，金融風險升高。

(一)全球景氣復甦力道增強，惟各區域步調不一

2010 年全球經濟復甦力道增強，其中上半年因製造業及全球貿易暢旺，帶動存貨及固定投資大幅增加，全球經濟明顯好轉；惟下半年起，因庫存回補效應消退，加上歐洲主權債務危機再起，使先進經濟體經濟下滑風險升高，全球經濟成長轉趨緩和。國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)估計，2010 年全球經濟成長率由 2009 年之-0.5%勁升至 5.0%¹¹。展望未來，雖然各界擔心北非、中東地區政治動盪恐使原油供應不穩，惟隨著金融市場改善，新興與開發中經濟體經濟持續熱絡，以及先進經濟體經濟逐漸恢復信心，IMF 預估 2011 年及 2012 年全球經濟持續增長，經濟成長率分別為 4.4%及 4.5%(圖 2-1)。

¹¹ 本節有關 IMF 對經濟成長率及物價指數年增率之估計與預測，除有特別註明外，均係 2011 年 4 月 IMF 發布「全球經濟展望(World Economic Outlook)」之資料。

各區域經濟復甦步調不一。新興及開發中經濟體受惠於國內需求持續強勁及全球貿易商品需求增加，2010年經濟成長力道強勁，IMF估計經濟成長率達7.3%，尤以亞洲地區成長9.5%最速。展望未來，隨著庫存回補效應消退，IMF預期新興及開發中經濟體2011年經濟成長力道將放緩回降至6.5%，2012年則持平(圖2-1)。



註：2011f及2012f為IMF預測值。
資料來源：IMF, “World Economic Outlook,” April 2011.

先進經濟體經濟持續復甦，惟速度較緩。其中，美國及日本因通過新財政方案刺激經濟成長動能，以及民間消費轉強力道優於預期，景氣觸底回溫且緩步上升；惟日本2011年3月發生大地震，對該國總體經濟之影響雖然有限，但不確定性升高¹²。歐元區部分經濟體受政府財政惡化拖累，加以不動產市場疲弱不振，經濟成長減緩甚至出現下滑情形，幸賴德國強勁國內需求帶動經濟擴張，抵銷大部分不利影響。IMF估計，2010年先進經濟體經濟成長率由2009年之-3.4%回升至3.0%，遠低於新興及開發中經濟體，且預期2011年及2012年將分別溫和成長2.4%及2.6%(圖2-1)。

物價方面，2010年以來，隨著全球需求擴增、部分大宗物資供給趨緊及美元走貶，國際原油及原物料價格大幅上揚，加以全球氣候異常、天災頻傳及部分地區政局動盪，更推升農作物及能源價格居高不下，且預期物價上漲壓力將持續至2011年，2012年始轉趨緩和。部分新興及開發中經濟體因糧食價格上漲、信用快速成長與資產價格上漲，面臨景氣過熱壓力，IMF估計2010年消費者物價指數(CPI)年增率由2009年之5.2%升高至

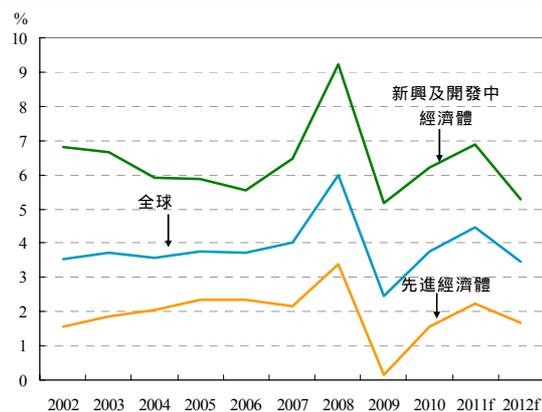
¹² IMF 考量日本大地震之可能影響，下調該國2011年經濟成長率預測值0.2個百分點至1.4%，2012年預測值則調升0.3個百分點至2.1%。另Global Insight初步預估，日本大地震對全球經濟成長之衝擊約0.1%至0.2%，且隔年將小幅回升。該機構2011年5月預測資料指出，日本2011年GDP成長率將下滑至0.05%，惟2012年可望因重建帶動而上揚至3.57%。

6.2%，且預期 2011 年續升為 6.9%，通膨壓力增高，至 2012 年始回降至 5.3%。先進經濟體因經濟成長腳步趨緩且通膨預期穩定，通膨壓力較輕，IMF 估計 2010 年 CPI 年增率僅上升至 1.6%，並預期 2011 年續升至 2.2% 後，2012 年回降為 1.7%(圖 2-2)。

2010 年先進經濟體失業率仍居高不下。其中，美國 2010 年失業率高達 9.6%，雖然 2011 年 4 月下滑至 9.0%¹³，但就業市場仍然疲弱；英國因削減公共部門工作機會，2010 年失業率持續攀升至 7.88%；歐元區 2010 年平均失業率達 9.98%，其中以荷蘭及奧地利勞工市場表現較為穩健，葡萄牙、義大利、愛爾蘭、希臘及西班牙等國失業率則持續攀高，尤以西班牙高達 20.1% 為最；日本受惠於經濟復甦，失業率在 2010 年 6 月到達高峰後緩步下滑。IMF 預測，2011 年及 2012 年主要先進經濟體失業率將逐漸小幅下滑(圖 2-3)。

貨幣政策方面，2010 年間多數主要先進經濟體基於通膨預期穩定且失業率持續走高，續採寬鬆貨幣政策¹⁴，以刺激國內景氣復甦，其中美國、英國及歐洲央行均維持政策利率不變¹⁵；日本央行為因應持續的通貨緊縮，以

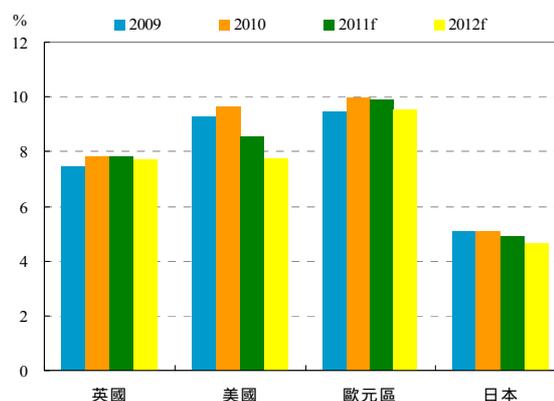
圖 2-2 全球消費者物價指數年增率



註：2011f 及 2012f 為 IMF 預測值。

資料來源：IMF, "World Economic Outlook," April 2011.

圖 2-3 主要先進經濟體失業率



註：2011f 及 2012f 為 IMF 預測值。

資料來源：IMF, "World Economic Outlook," April 2011.

¹³ 美國勞工統計局 2011 年 5 月 6 日公布資料。

¹⁴ 例如美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於 2010 年 11 月啟動第二次量化寬鬆貨幣政策(QE2)，預計 2011 年 6 月底前買進 6,000 億美元之長期政府債券。

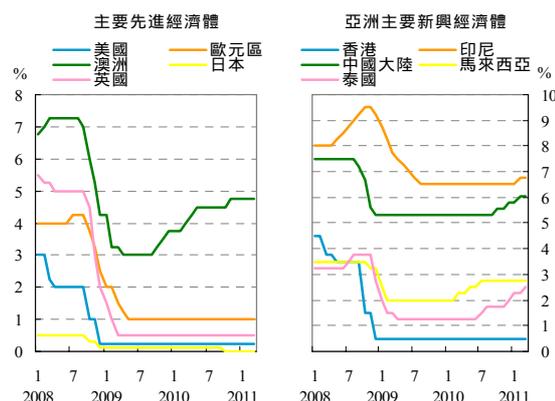
¹⁵ 截至 2011 年 3 月，美國聯邦準備理事會維持聯邦資金利率目標於 0%~0.25%；英格蘭銀行 2009 年間調降政策利率至 0.5%之歷史新低後，迄今維持不變。

及日圓升值與股市疲軟,10月調降政策利率,再度重回零利率政策¹⁶;惟澳洲央行因通膨升溫疑慮,四度調升現金利率目標共4碼至4.75%。亞洲新興經濟體中,多數受經濟持續成長、通膨加速及信貸大幅擴增等因素影響,2010年間陸續調升其政策利率,例如中國大陸、馬來西亞及泰國等,香港及印尼則維持政策利率不變。2011年初,除中國大陸及泰國持續升息走勢外,印尼及歐洲央行鑑於物價上漲壓力增強,亦分別於2月及4月宣布調升政策利率各1碼(圖2-4)。

財政政策方面,深受財政問題困擾之先進經濟體,2010年受惠於經濟復甦使財政收入增加,加上金融援助行動逐漸退場與縮減政府花費使財政支出減少,財政赤字狀況多較上年改善,惟IMF預估2011年該等財政改革步調將放緩,且各國互異。其中,美國及日本再推出新一波財政激勵措施,且日本更面臨地震災後重建問題,均延緩其財政改革步伐;相反地,主要歐洲國家大致續採財政赤字縮減措施,例如德國及法國之財政刺激措施陸續退場,西班牙及英國大幅削減政府支出,希臘、愛爾蘭及葡萄牙亦持續進行大規模財政縮減計畫等(圖2-5)。至於新興經濟體,雖然2009年主要新興經濟體(例如巴西、中國

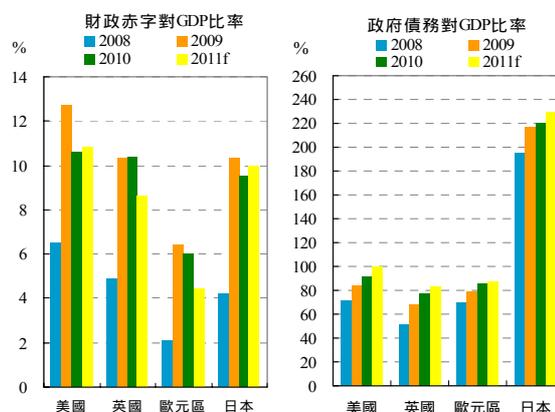
及日圓升值與股市疲軟,10月調降政策利率,再度重回零利率政策¹⁶;惟澳洲央行因通膨升溫疑慮,四度調升現金利率目標共4碼至4.75%。亞洲新興經濟體中,多數受經濟持續成長、通膨加速及信貸大幅擴增等因素影響,2010年間陸續調升其政策利率,例如中國大陸、馬來西亞及泰國等,香港及印尼則維持政策利率不變。2011年初,除中國大陸及泰國持續升息走勢外,印尼及歐洲央行鑑於物價上漲壓力增強,亦分別於2月及4月宣布調升政策利率各1碼(圖2-4)。

圖 2-4 主要經濟體政策利率



註：1.主要先進經濟體：澳洲為現金利率目標，美國為聯邦資金利率目標，英國為官方利率，歐元區為主要再融通操作利率，日本為無擔保隔夜拆款利率目標。
2.亞洲主要新興經濟體：香港為貼現窗口基本利率，中國大陸為金融機構一年期放款基準利率，泰國為一天附買回利率，印尼為印尼央行利率目標，馬來西亞為隔夜拆款政策利率。
3.資料截至2011年3月底。
資料來源：各國或地區央行網站。

圖 2-5 主要先進經濟體財政赤字及政府債務狀況



註：2011f為IMF預測值。

資料來源：IMF。

¹⁶ 日本央行於2010年10月調降無擔保隔夜拆款目標利率,由0.1%降至0%~0.1%。

大陸、印度)因擴張政府支出而有財政惡化情形，惟 2010 年部分新興經濟體(例如俄羅斯、沙烏地阿拉伯及土耳其)受惠於原物料價格上漲及延後資本支出計畫，IMF 預估新興經濟體整體財政狀況將有所改善，且政府債務水準大致持平。

綜合 IMF、經濟合作發展組織(Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD)及亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB)近期對全球經濟發展之研究報告¹⁷，全球經濟前景仍面臨數項不利變數，包括：(1)主權債務危機可能由歐元區周邊國家擴散至核心國家；(2)主要先進經濟體在擬定中期財政整頓計畫方面缺乏進展；(3)原物料價格高漲使通膨壓力增溫；(4)新興經濟體在有利出口貿易條件及大量國際資本流入之下，引發經濟過熱、通膨升溫、資產價格泡沫化之疑慮；(5)全球經常帳失衡，貿易保護主義抬頭，以及各國干預匯率引發外匯市場動盪。

為確保全球經濟穩健復甦，IMF 認為需就全球失衡問題採取解決措施，包括：(1)先進經濟體應加速重建金融體系以恢復信用供給，並以適當速度執行財政整頓計畫，改革金融法規與監理制度，且提升經濟成長潛力，以恢復內部平衡；(2)新興經濟體應同時採取財政整頓與升息措施，並採用總體審慎工具，包括必要時採行資本移動管理措施，從而促進外部平衡。此外，OECD 亦建議：(1)經濟政策應與財政整頓計畫配合，並隨景氣復甦步伐適度調整政策利率，且持續推動金融改革；(2)執行結構性改革，以提高財政整頓效率，改善就業市場，並降低全球失衡對儲蓄及投資之衝擊。

(二)中國大陸經濟成長快速，通膨壓力增溫，惟信用擴張放緩

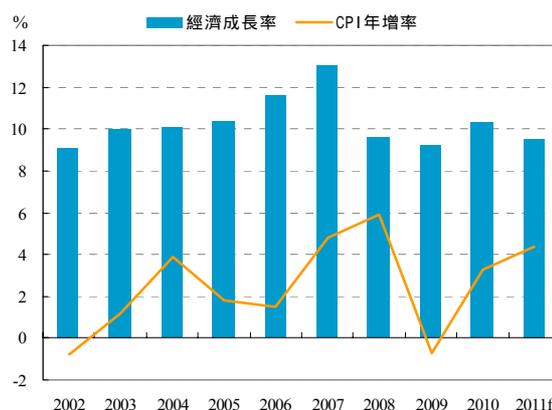
1. 經濟成長快速，物價上漲壓力增大

中國大陸在擴大內需等振興經濟方案帶動下，民間消費與固定資產投資持續成長，2010 年第 1 季經濟成長率由上年第 4 季之 11.4%續升至

¹⁷ IMF, "World Economic Outlook," October 2010 and April 2011; IMF, "World Economic Outlook Update," January 2011; OECD, "Economic Outlook," Volume 2010/2, November 2010; ADB, "Asia Economic Monitor," December 2010.

11.9%。鑑於信用擴增過速及房市過熱，大陸國務院調整宏觀調控政策，中國人民銀行亦逐步緊縮貨幣，復以出口受全球經濟復甦趨緩影響而縮減，使經濟情勢自第2季開始降溫，成長率回落至10.3%，第3季續降至9.6%後趨穩，惟全年經濟成長率仍高達10.3%，Global Insight 預測2011年略降至9.3%¹⁸(圖2-6)。

圖 2-6 大陸經濟成長率及 CPI 年增率



註：2011f係Global Insight 2011年4月預測值。

資料來源：中國國家統計局、Thomson Datastream 及 Global Insight。

物價方面，由於消費需求升溫，食品價格上揚，2010年CPI年增率呈上揚趨勢，5月首度超越官方設定之3.0%目標達3.1%。其後，因東北等主要農產地發生水災，助漲糧食價格，大陸國務院乃於8月間宣布採行7項穩定農產品價格措施¹⁹，惟CPI漲幅仍逐月擴大，11月達年度高峰5.1%，創28個月來新高。為抑制物價漲勢，國務院11月進一步宣布採行16項穩定物價措施²⁰，中國銀行業監督管理委員會(簡稱中國銀監會)並要求商業銀行嚴查信貸資金挪用於農產品炒作、囤積、哄抬物價等違規行為。2010年中國大陸CPI平均年增率達3.3%，較上年之-0.7%大幅上揚。2011年3月CPI年增率續創新高達5.4%，且Global Insight預測2011年CPI平均年增率為4.5%²¹，物價上漲壓力持續上升(圖2-6)。

¹⁸ Global Insight 2011年4月預測值。

¹⁹ 大陸國務院2010年8月27日公布「國務院關於進一步促進蔬菜生產保障市場供應和價格基本穩定的通知」，7項穩定農產品價格措施包括：(1)強化「菜籃子」市長負責制；(2)加強蔬菜主要產地基礎建設；(3)改善蔬菜運送設備；(4)落實「綠色通道」政策；(5)改善蔬菜產銷關係；(6)強化蔬菜產銷資訊監控、預警與公布系統；以及(7)確保奶、蛋、魚、肉等農產品之生產與供應。

²⁰ 大陸國務院2010年11月19日公布「國務院關於穩定消費價格總水平保障群眾基本生活的通知」，16項穩定物價措施包括：(1)加強發展農業生產；(2)穩定供應農業副產品；(3)降低農業副產品運送成本；(4)確保肥料之生產供應；(5)確保煤、電、油、氣等能源之供應；(6)提供價格臨時補貼；(7)建立與物價連動之社會救助和生活保障標準；(8)落實規範收費之各項規定；(9)積極妥適推動價格改革；(10)規範農產品經營與精緻加工之市場秩序；(11)加強農產品期貨和電子交易市場監管；(12)健全價格監管法規；(13)加強價格監督檢查和反價格壟斷執法；(14)完善價格資訊發布制度；(15)切實落實「米袋子」省長負責制和「菜籃子」市長負責制；以及(16)建立跨部門市場價格調控之聯席會議制度。

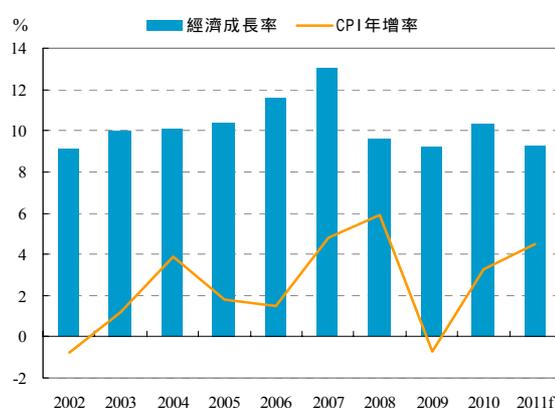
²¹ Global Insight 2011年4月預測值。

2. 貨幣政策趨緊，銀行信用及房價成長放緩

2009 年間，中國大陸因採寬鬆貨幣政策，造成信用擴增過速，銀行承作人民幣放款年增率及 M2 年增率分別於 6 月及 11 月創歷史新高，達 34.4% 及 29.7%。由於大量新貸資金流入房市，大陸地區 70 大城市平均房價年增率於 2010 年 4 月上升至 12.8%，創近 5 年新高，房市有過熱現象。為紓解房市泡沫化及物價上漲壓力，2010 年間，中國人民銀行六度調高金融機構存款準備率共 3 個百分點，兩度調升 1 年期存、放款利率分別至 2.75% 及 5.81%，並多次進行公開市場操作，積極收縮市場流動性，大陸國務院等官方機構亦陸續實施抑制房價高漲措施(表 2-1)。實施結果，12 月人民幣放款年增率及 M2 年增率分別降至 19.9% 及 19.7%，70 大城市平均房價年增率亦下滑至 6.4%(圖 2-7 及 2-8)，銀行信用及房價成長均趨緩。

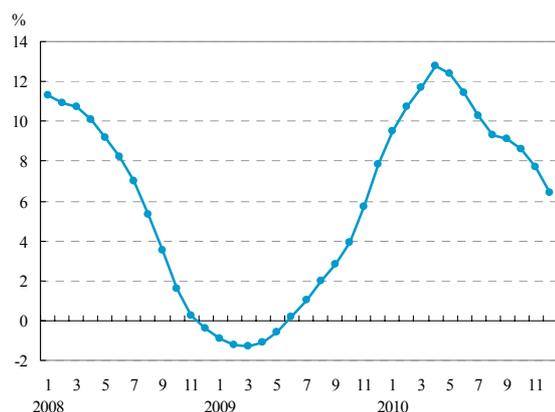
2011 年初以來，由於物價上漲壓力升高，中國人民銀行持續調高存款準備率及調升存放款利率以緊縮貨幣²²，國務院辦公廳亦進一步實施調控房地產市場措施(表 2-1)，3 月人民幣放款年增率及 M2 年增率分別續降至 17.9% 及 16.6%(圖 2-7)，房價上漲之城市數目亦逐漸縮減²³。惟房價調整對不動產業及銀行放款品質之

圖 2-7 大陸 M2 及人民幣放款年增率



資料來源：中國人民銀行。

圖 2-8 中國大陸 70 大城市平均房價年增率



註：自 2011 年起，中國國家統計局不再公布本資料。

資料來源：中國國家統計局。

²² 2011 年 1 至 4 月間，中國人民銀行再行調高金融機構存款準備率共 1.5 個百分點，調升 1 年期存、放款利率分別至 3.25% 及 6.31%。

²³ 自 2011 年起，中國國家統計局不再公布 70 大城市平均房價年增率，僅公布個別城市之房價指數。2011 年第 1 季 70 大城市房屋(包括新建及二手屋)價格多數持續上漲，惟上漲城市數目逐月縮減；其中，1 月有 8 成以上城市房價上漲，2 月及 3 月分別降至 7 成及 6 成。

衝擊，值得關注。

此外，金融危機期間中國大陸實施之振興經濟方案中，固定資產投資為經濟成長之主要動力，因此大陸各級政府無不投注大量資源增加對基礎建設之投資，其中，地方政府囿於財政收支預算及法令對銀行借款及發債之限制，乃藉由成立地方政府融資平台公司(簡稱融資平台公司)進行籌資²⁴。部分銀行因融資平台公司具有地方政府提供之隱性保證²⁵，無論額度審核或利率決定均相對寬鬆，導致近 2 年間融資平台公司之家數與舉債規模均急遽增加，引發對地方政府財政體質及融資平台公司償債能力之疑慮，促使大陸國務院等官方機構於 2010 年中起，積極清查處理融資平台公司債務²⁶，期降低財政風險及健全銀行經營體質。

表 2-1 2010 年及 2011 年第 1 季中國大陸抑制房價高漲措施

日期	發布機關	措施主要內容
2010.1.7	國務院辦公廳	房貸戶購買第二間房屋之頭期款比率不得低於 40%。
2010.4.17	國務院	1. 首次購屋頭期款比率不得低於 30%。 2. 提高房貸戶購買第二間房屋之頭期款比率下限至 50%，且利率不得低於中國人民銀行放款基準利率之 1.1 倍。 3. 房價上漲過快地區之銀行，得暫停辦理購買第三間房屋放款。 4. 對無法提供 1 年以上當地納稅證明或社會保險繳納證明的非本地居民，銀行得暫停相關住宅放款。
2010.5.25	中國財政部	1. 加強對土地增值稅之稽徵作業。 2. 提高土地增值稅預徵率。 3. 規範土地增值稅核定徵收率不得低於 5%，並嚴禁以核定為主之稽徵方式。
2010.9.29	中國人民銀行 中國銀監會	1. 暫停辦理購買第三間房屋放款。 2. 暫停對無法提供 1 年以上當地納稅證明或社會保險繳納證明的非本地居民，辦理購屋放款。 3. 重申首次購屋頭期款比率不得低於 30%，房貸戶購買第二間房屋之

²⁴ 地方政府融資平台公司係指地方政府以財政撥款或提供土地或股權等方式設立之獨立法人公司。

²⁵ 部分地方政府就地方融資平台公司之債務提供保證或清償承諾，若該等貸款不具自償性，恐將損及地方政府財政體質。

²⁶ 2010 年 6 月 10 日大陸國務院公布「國務院關於加強地方政府融資平台公司管理有關問題的通知」，主要採行措施包括：(1)依貸款性質及償債來源適當分類、評估及清理融資平台貸款；(2)依功能及營運狀況分類及清理既存融資平台公司；(3)強化融資平台公司之貸款管理及金融機構對融資平台公司之授信管理；以及(4)嚴禁地方政府對融資平台公司提供擔保。2010 年 7 月 30 日中國財政部、中國國家發展改革委員會、中國人民銀行及中國銀監會共同公布「關於貫徹『國務院關於加強地方政府融資平台公司管理有關問題的通知』相關事項的通知」，就前揭措施訂定細部執行規則。

		頭期款比率不得低於 50%，且利率不得低於中國人民銀行放款基準利率 1.1 倍之規定。
2010.9.29	中國財政部	自 2010 年 10 月 1 日起，出售房屋並在 1 年內重新購屋者，不再減免個人所得稅。
2010.11.4	中國住房和城鄉建設部 國家外匯管理局	1. 境外個人限購一間自用住宅。 2. 在境內設立分支機構或代表處之境外機構，僅能在註冊城市購買辦公用之非住宅房屋。
2011.1.26	國務院辦公廳	1. 調整營業稅政策，對個人購買房屋未滿 5 年再行出售者，統一按其銷售收入全額課稅。 2. 提高房貸戶購買第二間房屋之頭期款比率下限至 60%，重申利率不得低於中國人民銀行放款基準利率之 1.1 倍。中國人民銀行各分支機構並可根據地方政府目標，提高前揭頭期款及利率下限。 3. 超過兩年仍未取得建照之房屋用地，立即收回土地使用權，並處以罰款；房地產開發建設投資未達 25%(不含土地款)者，不得轉讓土地及開發項目。 4. 直轄市等大城市及房價過高或上漲過快城市，應訂定住房限購措施，對已擁有 2 間房屋之本地居民 擁有 1 間房屋之非本地居民及無法提供當地納稅證明或社會保險繳納證明之非本地居民，暫停向其售屋。

資料來源：本行金檢處整理。

(三)全球金融體系已有改善，惟依然脆弱

受惠於經濟好轉、流動性充沛及投資人風險偏好提高，2010 年全球金融市場表現轉佳，全球股價普遍上揚，且銀行資本狀況逐漸改善。2010 年 10 月 IMF 下修全球銀行與金融危機有關之應轉銷呆帳及提列準備金額至 2.2 兆美元(圖 2-9)，其中約四分之三已實際轉銷或提列，尚餘 5,500 億美元待進一步處理。

儘管危及全球穩定之風險漸減，惟全球金融體系依然脆弱，雙軌式全球復甦(two-track global recovery)²⁷持續對各國政策形成挑戰。其中，先進經濟體之經濟成長減緩及財政失衡問題，引發市場對其主權債務能否持續之疑慮；政府債信與銀行部門暴險間之交互影響，使歐元區融資市場壓力再起，政府與銀行融資成本大增；益以家庭部門債務負擔加重，銀行部門信用風險升高。新興經濟體則因經濟強勁成長及先進經濟體採行寬鬆貨幣政策，吸引資金大幅流入，推升金融市場槓桿比率，恐有資產市場泡沫化之

²⁷ 亦即先進經濟體成長緩慢，而新興經濟體成長快速。

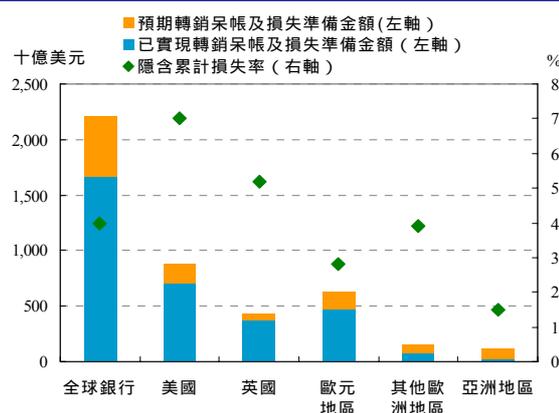
虞，且通膨壓力升高。

1.先進經濟體金融體系依然脆弱

2010年第2季，歐元地區金融體系一度因希臘主權債務問題而出現動盪，在歐盟與IMF提供援助及希臘宣布財政改善計畫後，逐漸回穩，惟11月因市場對愛爾蘭政府財政及銀行體系疑慮加深，危機再起(專欄1)。歐元區主權債務風險惡化且擴散影響其他經濟體及銀行體系，葡萄牙、義大利、愛爾蘭、希臘及西班牙等五國(簡稱PIIGS)政府債券殖利率間之相關性，隨金融緊張情勢升高而急遽增加，其政府債券信用違約交換(credit default swap, CDS)利差亦顯著上升，且波及法國與德國(圖2-10)。部分歐元區銀行之股票與債券出現強大賣壓，且許多銀行面臨融資成本升高、融資期限縮短，甚至無法取得融資之困境。融資壓力加上銀行部門體質不佳，導致歐元區金融體系相當脆弱，極易受到市場波動之衝擊。

美國金融體系已有改善，惟仍存在局部弱點，包括：(1)銀行體系須募集更多資本，以因應持續去槓桿化及美國金融監理改革之影響；(2)不動產市場依然疲弱，且眾多法拍查封案件阻礙信用供給及房貸市場正常運作；(3)市場關注之風險重點，已由民營機構轉移到政府部門財政狀況，以及政府部門如何因應沈重之財務負擔。日本則面臨銀行業資本水準偏低且獲利

圖 2-9 IMF 估計全球銀行資產損失情形

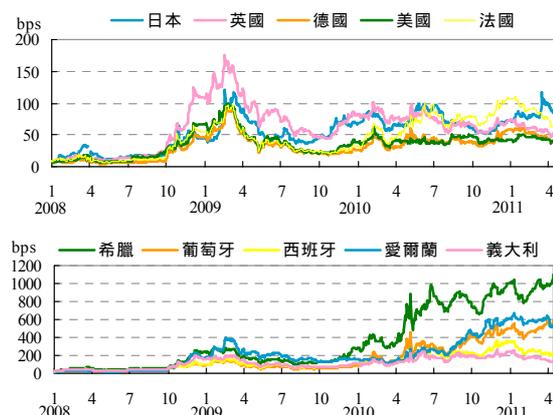


註：1.已實現轉銷呆帳及損失準備金額為2007年第2季至2010年第2季資料；預期轉銷呆帳及損失準備金額為預估2010年第3季至第4季資料。

2.其他歐洲地區包括丹麥、挪威、冰島、瑞典及瑞士等國銀行；亞洲地區包括澳洲、香港、日本、紐西蘭及新加坡等國或地區之銀行。

資料來源：IMF, "Global Financial Stability Report," October 2010.

圖 2-10 先進經濟體政府債券 CDS 利差



註：CDS 採五年期證券。

資料來源：Bloomberg。

能力欠佳問題，加以股市不振更加重銀行資本與獲利之壓力，銀行體系亦有受政府債務融資能力轉弱波及之虞，而 2011 年 3 月大地震造成嚴重人員傷亡與財產毀損，對日本銀行業更是雪上加霜。

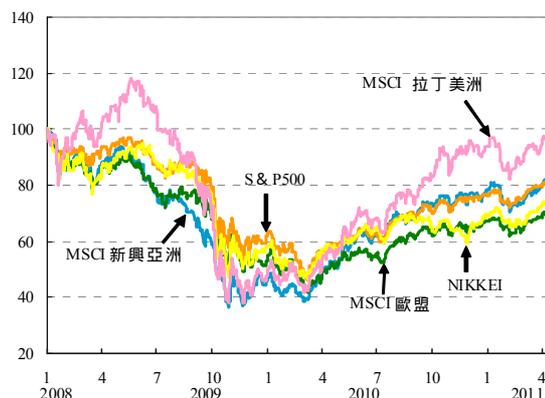
鑑於過去幾年之政府緊急援助措施已逐漸退場，低利率政策效果亦逐漸降低，財政刺激措施則面臨更多政治責難，IMF 認為貨幣及財政援助政策將只有短期性效果，長期而言仍應進行結構性改革，包括有高額外債之國家(例如歐元區國家、美國、日本等)，應進一步採行中期且具可信度之財政整頓計畫及更佳之公共債務管理，而修復金融體系之國際金融監理改革工作，亦應持續進行²⁸。

2. 新興經濟體受大額資本流入影響，金融風險升高

部分新興經濟體在經濟基本面相對健全及具高成長潛力，以及先進經濟體利率水準偏低之下，吸引全球資本大幅流入，尤以亞洲及拉丁美洲新興經濟體為最。依據 IMF 統計，金融危機時期一度減緩之國際資本移動，2010 年因機構投資人資產重配置、套利交易及匯價升值預期而再度興起，其中流入新興經濟體之國際資本淨額約達其 GDP 之 4%。

大量資本湧入部分新興經濟體，推升股價上漲。2010 年以來新興市場股價指數普遍上揚，尤以拉丁美洲及亞洲部分經濟體表現較為突出(圖 2-11)，資本流入亦引發新興經濟體信用大幅擴增，非金融民間部門債務對 GDP 比率明顯攀高，其中巴西、智利、中國大陸、印度及韓國等國比率已接近 15 年來最高水準。此外，大量資本流入使得信用較差之企業容易透過發行債券以取得融資，亦導致

圖 2-11 國際股價指數表現



註：1.2008 年 1 月 1 日 = 100。

2.MSCI 歐盟指數包括歐洲經濟暨貨幣聯盟國家及英國。
資料來源：Bloomberg。

²⁸ IMF, "Global Financial Stability Report," April 2011.

投資人持有資產之信用品質下降。然而，一旦先進經濟體利率未預期地上升、新興市場經濟前景轉劣或投資人風險偏好改變，將引發資本逆轉大幅流出，不利金融穩定。

大量資本流入亦加劇新興經濟體貨幣升值壓力，例如新台幣、人民幣、巴西幣 Real、韓元等均面臨該等問題(圖 2-12)。為防杜國際資本湧入

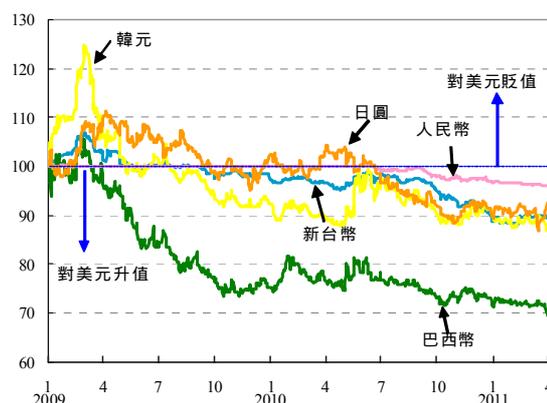
影響匯率波動，危及金融市場與物價穩定，部分新興經濟體之政府陸續採行不同資本移動管理措施，以抑制短期國際資本流入(專欄 2)。此外，為遏制投機性需求干擾國內金融資產價格，部分央行或金融監理機關例如我國、南韓、新加坡及香港等，亦就金融機構不動產相關貸款業務採取選擇性信用管制。

有關新興經濟體因應大額資本流入之可行措施，IMF 建議²⁹除採行總體經濟政策(例如調整匯價、累積外匯存底及緊縮財政政策)外，並可輔以總體審慎政策，例如規定更嚴格之貸放成數及限制融資來源組合等，以降低景氣過熱及金融失衡風險；若前述措施均無法有效降低風險，最後可考慮採行資本移動管理措施。此外，IMF 認為越來越多跡象顯示此波資本流入新興經濟體係全球資產配置之結構性改變，新興經濟體尚應採取強化當地金融市場深度，以提升其吸納資本流入能力之因應政策，包括簡化公司債發程序、排除證券發行障礙及改善監理法規與金融基礎設施等。

(四)國際金融監理改革有重要進展

2010 年以來，國際金融監理改革已有明確進展。巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)於 2010 年 12 月發布資本

圖 2-12 各種通貨對美元之升貶趨勢



註：2009 年 1 月 1 日 = 100。

資料來源：Bloomberg。

²⁹ IMF, "Global Financial Stability Report," April 2011.

與流動性改革內容(簡稱 Basel III)，其中強化個別銀行健全性之個體審慎監理法規，例如提高銀行資本品質及資本水準、擴大風險性資產涵蓋範圍、增訂槓桿比率及增訂最低流動性標準等，已訂定明確規範，待落實於各國監理法規；至於確保金融體系整體穩定之總體審慎監理政策，例如針對順循環問題訂定資本緩衝規定，以及針對系統風險及相互關連性增提附加資本或嚴格限制大額暴險等，對各國而言仍是相當新的議題，實施時將面臨不小挑戰。有關 Basel III 內容，以及系統風險與總體審慎監理之意涵，請參見專欄 3 與專欄 4。

此外，有關辨識系統重要性金融機構及衡量其系統風險貢獻度(contribution)之準則，用於降低系統風險之總體審慎監理政策，以及建立有效之跨國問題銀行處理機制(cross-border bank resolution)等，均尚在研擬或討論中，且待進一步推動。然而，為強化對系統風險之監控，歐美國家已紛紛成立系統風險專責監督機關，包括：(1)歐盟設立一個主要由各會員國央行總裁組成之「歐洲系統風險委員會」(European Systemic Risk Board, ESRB)，負責辨識、評估及監控影響金融穩定風險之總體審慎監理，並建立系統風險之預警機制，必要時建議採取因應措施，以弭平各種風險，該委員會已自 2011 年 1 月開始運作；(2)美國依據 2010 年 7 月發布之「Dodd-Frank 華爾街改革與消費者保護法」(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)，成立由各金融監理機關首長組成之「金融穩定監督委員會」(Financial Stability Oversight Council, FSOC)，以監督並處理大型金融機構、金融商品及金融活動所引發之系統風險；(3)英國亦於英格蘭銀行內新設「金融政策委員會」(Financial Policy Committee, FPC)，負責監控可能威脅金融穩定之總體經濟及金融問題，並採行總體審慎監理工具。此股金融監理制度改革之國際潮流，值得我國注意。

二、國內經濟金融情勢

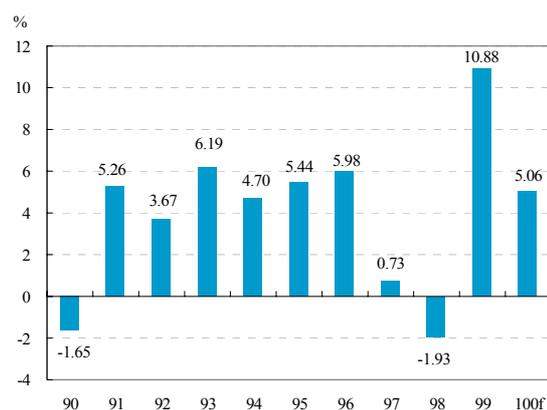
民國 99 年我國經濟成長強勁，且物價維持平穩；經常帳持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力堅強；外債規模擴大但增幅趨緩，外債償付能力仍佳；政府財政赤字縮減，惟政府債務餘額攀升。

(一)經濟強勁成長

99 年上半年隨著全球景氣反彈回升，國外需求湧現帶動我國出口大幅成長，民間投資動能轉強且民間消費持續溫和成長，益以比較基期偏低，第 1 季經濟成長率躍升至 13.59%，創 67 年第 4 季以來最大成長幅度，第 2 季亦高達 12.86%。至下半年，民間投資續增且民間消費亦趨活絡，惟全球經濟成長力道減緩及比較基期墊高，第 3 季及第 4 季經濟成長率分別下滑至 10.69%及 7.13%。行政院主計處統計 99 年經濟成長率由上年之-1.93%大幅彈升至 10.88%³⁰，係 76 年以來最高成長(圖 2-13)。

100 年以來，我國出口持續穩定成長且民間消費尚佳，惟因比較基期大幅墊高，行政院主計處初步統計第 1 季經濟成長率為 6.55%，並預測 100 年全年經濟成長率趨緩為 5.06%³¹(圖 2-13)。此外，日本 311 強震與海嘯導致其產能受損，可能對部分高度仰賴日本關鍵零組件及機械設備之我國汽車、電子及資通訊等產業有不利影響，且短期內日客來臺觀光將減少，惟我國許多廠商陸續因日商尋求產能支援或其客戶轉單而受惠，抵銷部分不利影響，一般估計日本震災對我國經濟之衝擊有限³²。

圖 2-13 我國經濟成長率



註：100f 係預測數。

資料來源：行政院主計處。

³⁰ 行政院主計處 100 年 5 月 19 日新聞稿。

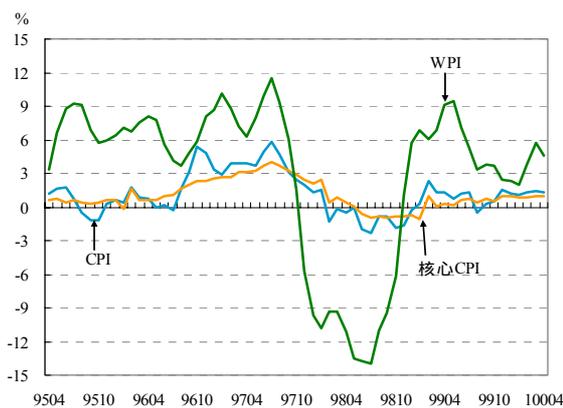
³¹ 同註 30。

³² 依據 Global Insight 分析，亞洲國家中，我國、南韓及泰國等較易受日本產出重挫之影響，惟可望於 2011 年下半年獲得紓解，不致於對該等國家經濟構成嚴重威脅。

(二)物價維持平穩

99 年初以來，國際原油、天然氣及穀物等農工原料價格進口成本較上年同期大幅上揚，益以比較基期低，使我國躉售物價指數(WPI)年增率明顯攀升，5 月達到 9.43%之高峯，其後逐月回降(圖 2-14)。99 年平均 WPI 年增率達 5.46%，遠高於上年之-8.74%。

圖 2-14 物價指數年增率



註：年增率係指各月物價指數相對於上年同月之增減率。
資料來源：行政院主計處。

消費者物價方面，99 年間因國內油品及進口品等零售價格反映成本調漲，加上上年 6 月菸品健康捐調高之遞延效應及國外旅遊團費攀升，消費者物價指數(CPI)年增率多維持在 0.2%至 2.4%左右水準，僅 8 月受上年同期燃氣、汽、機車及蔬果等價格比較基數偏高影響而呈現負數；同期間核心 CPI³³年增率則多未逾 1%(圖 2-14)。99 年平均 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 0.96%及 0.44%，高於上年之-0.87%及-0.14%，物價維持平穩。

100 年 1 至 4 月間，平均 WPI 年增率回降至 4.04%，平均 CPI 及核心 CPI 年增率則續升至 1.29%及 0.89%³⁴，消費者物價小幅上揚(圖 2-14)。展望 100 年，全球需求持續強勁且天候異常造成供給短缺，加以市場資金充沛，將推升國際原油及農工原料行情，帶動國內躉售及零售價格上漲，行政院主計處預測全年平均 WPI 及 CPI 年增率分別為 3.42%及 2.10%³⁵。

(三)經常帳維持順差，外匯存底充裕

受惠於全球經濟復甦及亞洲新興國家強勁成長，99 年我國出口及進口均大幅成長，雖然因進口增額大於出口增額，使商品貿易順差較上年小幅縮減，惟全年經常帳順差金額仍達 406.2 億美元，相當於全年

³³ 核心 CPI 係指不含蔬果、水產及能源之消費者物價指數。

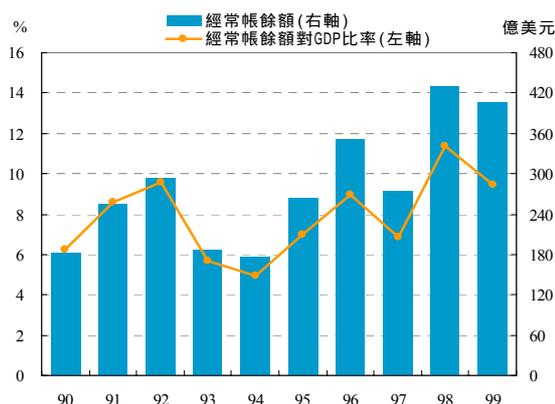
³⁴ 行政院主計處 100 年 5 月 5 日新聞稿。

³⁵ 同註 30。

GDP 之 9.44%³⁶(圖 2-15)。金融帳方面,99 年直接投資及證券投資續呈淨流出,惟其他投資大額淨流入³⁷抵銷大部分影響,使全年金融帳淨流出金額縮減至 6.1 億美元。在經常帳大額順差及金融帳小幅淨流出之下,99 年國際收支順差金額 401.7 億美元。

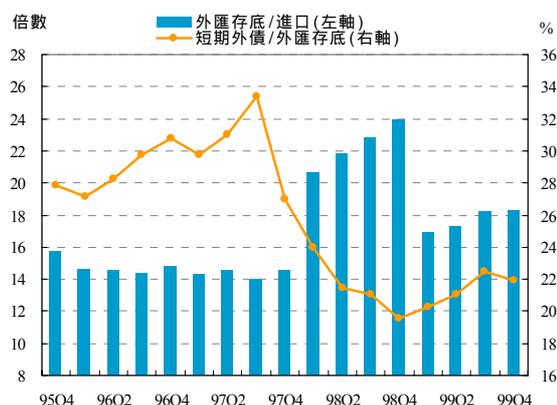
我國國際收支維持順差,加上以歐元等主要貨幣持有之外匯相對美元升值,推升我國外匯存底持續累積且屢創新高,99 年底達 3,820 億美元,100 年 4 月底續升至 3,995 億美元,外匯存底相當充裕。然而,受到進口大幅成長影響,99 年底我國外匯存底可支應進口之月數下滑至 18.25 個月³⁸;短期外債對外匯存底比率亦因短期外債明顯擴增而上升至 21.90%³⁹(圖 2-16),惟兩者均未逾國際警戒標準,顯示我國外匯存底支應進口需求及償付短期外債之能力相當堅強。

圖 2-15 經常帳餘額及其對 GDP 比率



註：本圖係採全年經常帳餘額對同期間 GDP 之比率。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、行政院主計處。

圖 2-16 短期外債償付能力



註：外匯存底/進口=各季底外匯存底餘額/當年 1 月至基準日之平均海關月進口值
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、本行外匯局、行政院主計處、財政部。

³⁶ 國際間一般認為經常帳赤字對 GDP 比率之風險臨界水準為 3%，比率若大於 3%且較前一年上揚超過 5 個百分點，風險較高。

³⁷ 99 年其他投資淨流入，主要為銀行部門收回國外放款、自國外聯行引進資金或收受非居民存款增加，以及民間部門收回國外存款。

³⁸ 國際間一般認為外匯存底支應進口之月數高於 3 個月時，較無風險。

³⁹ 國際間一般認為短期外債對外匯存底比率小於 50%，較無風險。

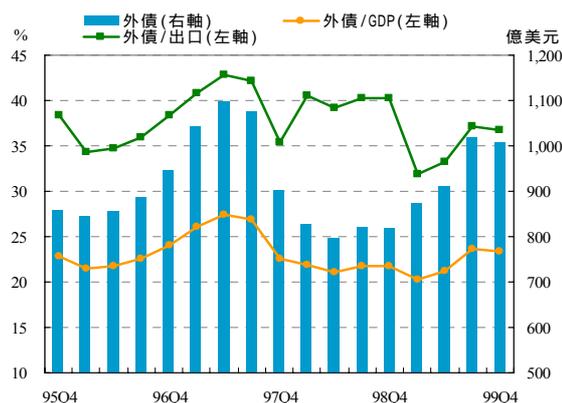
(四)外債規模一度攀升後縮減，惟外債償付能力仍佳

99 年前 3 季，我國對外債務餘額⁴⁰因民間部門對外債務大幅攀升而明顯增加，至第 4 季受國內銀行業對國外同業負債及非居民新台幣存款減少影響而略為回降，年底對外債務餘額為 1,008 億美元，相當於全年 GDP 之 23.43%，外債規模不大⁴¹。此外，由於 99 年出口明顯回升，年底外債餘額對全年出口值之比率反而下降為 36.70%，顯示出口收入足以償付對外債務⁴²(圖 2-17)，無外債償付壓力。

(五)政府財政赤字轉趨縮減，惟債務未償餘額持續升高

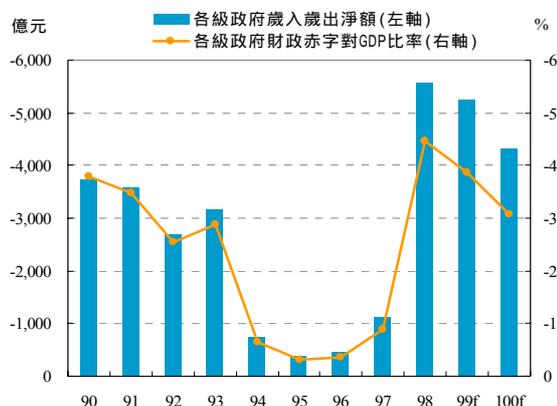
98 年我國政府為提振經濟而擴大公共建設支出，致財政赤字躍升至歷史新高。其後，隨著重大公共工程高峰已過，政府及公營事業固定投資預算均呈縮減，99 年各級政府財政赤字轉趨下降為 5,264 億元，加上同年 GDP 大幅成長，使各級政府財政赤字對全年 GDP 比率下滑至 3.87%，且 100 年比率可望續降至 3.07%⁴³(圖 2-18)。

圖 2-17 外債償付相關比率



註：本圖為各季底外債餘額對全年 GDP 或出口值之比率。
資料來源：本行外匯局、本行經研處編「中華民國金融統計月報」、行政院主計處、財政部。

圖 2-18 財政赤字規模



註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。
2. 99 及 100 年分別為法定預算數及預算案數。
資料來源：財政部統計處、行政院主計處。

⁴⁰ 依據本行外匯局統計，對外債務係指我國公共部門與民間部門對外債務之合計數，包括超過 1 年之長期債務及 1 年(含)以下短期債務。其中，公共部門對外債務係指公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證者(自 93 年 12 月起本資料含本行與國際金融機構承作附買回交易產生之國外負債餘額)；民間部門對外債務則指未經公共部門付款保證之民間部門債務。

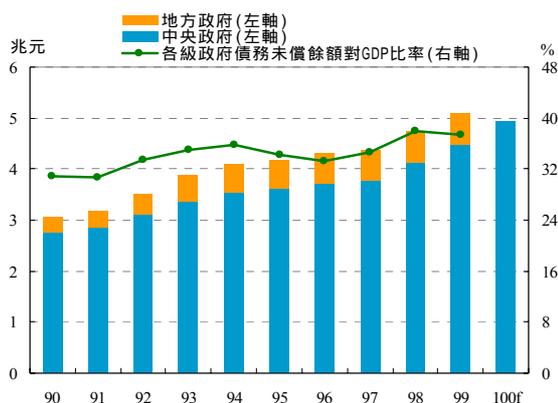
⁴¹ 國際間一般認為外債對 GDP 比率低於 50%時，較無風險。

⁴² 國際間一般認為外債對出口比率小於 100%時，較無風險。

⁴³ 相較於歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長公約(The Stability and Growth Pacts)」財政規範，歐盟各國財政赤字對 GDP 比率不得超過 3%。

由於政府財政仍呈赤字，加上債務還本依賴發債，各級政府債務未償餘額⁴⁴由 98 年底之 4.75 兆元⁴⁵，擴增至 99 年底之 5.10 兆元，相當於全年 GDP 之 37.48%⁴⁶。展望 100 年，政府持續推動 12 項優先公共建設⁴⁷需舉債支應，政府債務規模恐再升高(圖 2-19)。

圖 2-19 政府債務規模



註：1. 各級政府債務未償餘額係指一年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2. 99 年為法定預算數。100 年中央政府係預算案數，地方政府尚無統計資料。

資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計處。

⁴⁴ 各級政府債務未償餘額，係指一年以上非自償性債務餘額。99 年各級政府在其總預算及特別預算內，舉借一年以上非自償性公共債務未償餘額審核數(5.10 兆元)占前 3 年平均 GNP(13.02 兆元)之 39.15%，尚未超過「公共債務法」規定上限 48%(其中，中央政府為 40%，各級地方政府合計為 8%)。

⁴⁵ 若加計未滿 1 年及自償性債務，則 98 年底政府債務總額為 5.83 兆元。

⁴⁶ 相較於歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長公約(The Stability and Growth Pacts)」財政規範，歐盟各國負債餘額對 GDP 比率不得超過 60%。

⁴⁷ 亦即「愛台 12 建設」計畫。該計畫擬透過鼓勵民間參與及編列財政預算等方式籌措資金，預計未來八年內投資 3.99 兆元於 12 項優先公共建設。

專欄 1：歐洲主權債務危機之起因與影響

2008 年至 2009 年間，歐元區各國政府為解決國內經濟問題及全球金融危機，大幅動用公共資金，積極採取財政刺激措施及援助銀行部門行動，雖使歐元區金融體系逐漸回穩，惟亦帶來歐元區各國政府債務持續攀升問題。其中，葡萄牙、義大利、愛爾蘭、希臘及西班牙等五國(簡稱 PIIGS)陸續出現主權債務問題與威脅，導致歐元區經濟體之經濟與金融情勢陷入高度不確定，並因該等國家財政惡化、擴散波及金融機構及總體經濟失衡等問題相互交織，引發市場極大不安與疑慮，亦使全球經濟復甦及金融穩定出現陰霾。2010 年底我國銀行對 PIIGS 五國債權餘額為 8.9 億美元，雖然僅占跨國國際債權總額之 0.93%，惟主權債務危機若持續擴散，恐將對我國金融體系有潛在影響，值得關注。

一、歐洲主權債務危機之起因

PIIGS 五國主權債務危機之成因不盡相同，然分析其產生之背景因素，則似有共同脈絡可尋，茲分述如次：

(一)財政惡化、債臺高築

觀察 PIIGS 財政與債務問題之成因，可分為外部及內部因素。外部因素方面，2008 年美國次級房貸危機造成歐元區經濟衰退，使該等國家財政赤字惡化，再加上為對抗經濟衰退而採取擴張性財政政策，更使政府債務快速累積；房地產持續下跌，造成銀行不良資產和呆帳遽增，最終迫使政府接手紓困，更使財政與債務雙重惡化。內部因素方面，PIIGS 五國多缺乏具競爭力之產業政策，導致經常帳逆差幅度擴大；高失業率與高福利政策，伴隨人口老化問題，造成高額社會福利支出，更加重政府財政負擔；而歐元係主要國際準備貨幣，具有高度流動性，使歐元區國家得以享有低利率之借貸成本，亦助長 PIIGS 五國政府債務持續攀升。

(二)總體經濟失衡

歐元誕生大幅降低歐元區舉債成本，低廉的房貸成本推升當地房地價格，經濟因而快速發展。然而，各部門間之成長幅度差異甚大，其中以不動產相關產業發展最快，且銀行放款亦集中該等產業，歐元區國家中此種失衡情況以義大利、愛爾蘭、希臘及西班牙等國最為嚴重，因此在此波次級房貸危機中遭受重創。此外，經濟發展帶動之進口需求，形成經常帳收支逆差，惟歐元區五大經濟體之德國與荷蘭經常帳卻是年年順差，由於單一匯率制無法完全適合歐元區各個國家之國情，經濟整合結果往往對經濟強國及出口導向的國家較為有利。

(三)缺乏財政協調監督機制

PIIGS 五國財政赤字與債務水準其實早已超過馬斯垂克條約規定的上限¹，然歐元區因缺乏必要的財政協調監督機制，因此承平時期，各國政府享有制訂財政與賦稅政策的完全自主權，無中央統一監督機制，導致主政者得以便宜行事，以低廉的國際資金帶動境內投資及支應社會福利，無視赤字與舉債風險；一旦產生債信問題，歐盟亦缺乏協調機制，無法迅速移轉財政資源救助危機國家，以控制衝擊影響層面，使各會員國的債務問題交互影響，衍生更高昂的成本。

二、對全球金融之影響

PIIGS 五國主權債務危機，導致全球經濟下滑風險上升，若其財政惡化問題延宕未決，不僅直接衝擊歐元區金融機構，甚而透過風險傳導管道，威脅歐洲及全球金融體系穩定。可能產生之不利影響如次：

- 歐洲銀行普遍存在財務狀況欠佳及流動性不足問題，銀行交易對手風險將隨政府債務危機擴大而攀升，恐有引發全球市場再度陷入信用緊縮之虞。
- 若歐洲主權債務危機持續，德國、法國及其他歐洲境內對 PIIGS 五國債權暴險較高之大型銀行，恐因本身倒帳可能性升高，波及往來銀行。
- 在歐元債券占國際金融市場比重降低，且全球銀行持有歐元資產與負債比率下滑之情況下，若全球對歐元需求持續不振，將加速歐元貶值，甚而導致歐元區金融不穩定。
- 歐元區銀行多持有高額政府債券²，一旦政府債券價格下跌，將因市價評估而產生損失，嚴重衝擊銀行損益及資本結構。
- 信用評等機構係以信用違約交換利差(credit default swap spread, CDS spread)作為信評分析工具之一，一旦歐元區銀行 CDS 利差隨政府債券 CDS 利差擴大，將提高銀行信用評等被調降之可能性。
- 過高的財政赤字將使通貨膨脹及其預期風險升高，導致風險貼水與長期利率攀升，因而墊高政府部門融資成本，並使公司債等金融資產之風險貼水與融資成本，隨政府債券利率上升而升高。
- 新巴塞爾資本協定之資本要求將使銀行資金需求大增，惟政府為解決財政赤字而擴大發行公債，將對金融機構與民間部門產生融資排擠效果，從而加重銀行籌資困難度。

- 財政赤字高之歐元區國家中，不良資產比率較高之問題銀行受主權債務危機及國內經濟不振之威脅最甚，連帶加重政府對該等銀行紓困之成本負擔。

三、穩定金融採取之因應措施

(一)採取緊急援助措施

因應 PIIGS 五國財政失衡對歐洲政府債券市場之衝擊，歐盟與國際貨幣基金(IMF)於 2010 年 5 月 2 日發布聯合公報，共同提供 7,500 億歐元緊急紓困基金(包括 IMF 承諾提供 2,500 億歐元融資額度)，以維護歐元區金融穩定。同年 5 月 9 日，歐盟會員國同意採行下列三項因應配套措施：

1. 財政惡化國家承諾將全力改善財政赤字問題，並採取結構性改革措施。西班牙與葡萄牙政府於 2010 年 5 月分別宣布將展開實際行動；另多數歐盟國家亦陸續提出強化政府財政方針。
2. 設立暫時性「歐洲金融穩定機制」(European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM)，提供 600 億歐元資金額度，貸放予陷入嚴重經濟困境或金融動盪之歐盟會員國。EFSM 提供之財務援助，放款條件與 IMF 現有放款條件相同，且需於歐盟與 IMF 之聯合執行計畫下運作。此外，需每六個月評估是否予以展期。
3. 成立臨時性「歐洲金融穩定融資公司」(European Financial Stabilisation Facility, EFSF)³，提供 4,400 億歐元資金額度，貸放予陷入財務困境之歐元區國家。EFSF 之放款資金來源，係透過發行債券取得，且由歐元區各會員國依其參股歐洲中央銀行之比例，提供保證。2010 年 6 月 15 日 EFSF 協定正式生效，同年 8 月 4 日代表 90%股權之會員國就其保證債務完成相關作業程序，EFSF 與歐元會員國簽訂放款協定之效力，迄至 2013 年 6 月 30 日。

(二)強化財政監督，並研擬建立永久性危機管理架構

除前述緊急財務援助外，歐盟為強化各國財政健全，亦陸續採取多項努力，例如：

1. 歐盟理事會於 2010 年 3 月成立「經濟治理工作小組」(Task Force on Economic Governance)，聚焦於：(1)強化對會員國之財政監督；(2)加強對會員國之總體經濟監督；(3)建立永久性危機管理架構等任務。該小組已於同年 10 月提出強化財政監督及執行架構之建議報告。
2. 建立永久性危機管理機制，且責成歐盟執行委員會進行籌備工作。
3. 2010 年 9 月歐盟執行委員會洽詢歐盟理事會及歐洲議會後，提出六項強化財政監

督法案，預計於 2011 年 6 月前通過法案。

(三)設立永久性「歐洲穩定機制」

2011 年 3 月歐盟高峰會議決議於 2013 年 6 月後設立一個永久性「歐洲穩定機制」(European Stability Mechanism, ESM)，提供歐元區經濟體永久性緊急援助機制，以取代現有之「歐洲金融穩定融資公司」與「歐洲金融穩定機制」。該機制經歐元區各國簽署特別條約成立後，其認繳資本將達到 7000 億歐元⁴(實際可用來紓困金額為 5,000 億歐元)，可提供暫時性財務援助予債務龐大之歐元區經濟體。融資利率可採固定或浮動，且需符合 IMF 紓困原則。

註：1. 馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)明訂歐盟國家加入貨幣同盟之財務門檻，其中政府債務餘額對 GDP 比率不得超過 60%，每年財政赤字對 GDP 比率不得超過 3%。根據歐盟執行委員會(European Commission)統計，2010 年葡萄牙、義大利、愛爾蘭、希臘及西班牙政府債務餘額對 GDP 比率分別為 85.8%、118.2%、77.3%、124.9%及 64.9%，財政赤字對 GDP 比率分別為 8.5%、5.3%、11.7%、9.3%及 9.8%，均超過上限。

2. 歐洲中央銀行估計，歐元區各國政府發行之政府債券，約有 50%為銀行持有。

3. 歐洲金融穩定融資公司(EFSF)係歐元區會員國基於政府間合作關係，依盧森堡法(Luxembourg law)設立之有限責任公司。

4. 其中，歐盟國家提供 800 億歐元(自 2013 年 7 月起分 5 年支付，即每年 160 億歐元)，另 6,200 億歐元屬通知即繳資本(callable capital)及會員國擔保資金。

參考文獻：

1. ECB (2010), "Financial Stability Review," December.
2. Bank of Korea (2010), "Financial Stability Report," November.
3. Lorenzo Bini Smaghi (2011), "Eurozone, European Crisis & Policy Responses," speech by member of the Executive Board of the EBC, February 22.
4. Richard Baldwin, Daniel Gros and Luc Laeven (2010), "Completing the Eurozone Rescue: What More Needs to Be Done?" June 17.
5. 彭德明、方耀 (2010)，「歐洲主權債務危機與歐元區的未來」，中央銀行國際金融參考資料第 60 輯。
6. 張國興、陳星豪 (2011)，「歐洲主權債務危機與歐元前景」，中央銀行內部參考資料，未出版。

專欄 2：IMF 對國際資本移動管理之論點與新興國家資本移動管理實況

一、IMF 對國際資本移動管理之論點

(一)過去 IMF 不贊同資本移動管理

IMF 之論點，係認為資本移動能使一些儲蓄不足國家：(1)有資金融通生產性計畫；(2)提供分散投資風險之機會；(3)促進跨期間交易；以及(4)有助於金融市場發展。因此，開放資本自由跨境移動之益處，猶如貿易自由化之益處，限制資本移動形同放棄這些益處。

(二)近來 IMF 明確肯定新興經濟體之資本移動管理

鑑於許多資金流入新興經濟體僅基於短期性利差考量，一旦先進經濟體升息，必然會快速大量回流先進經濟體，加上大量資金流入導致新興經濟體貨幣大幅升值(overshooting)或引發資產價格泡沫化，擴大金融脆弱性與危機風險。因此，全球金融危機之後，決策者開始對「資本充分自由移動對經濟之影響是正常且溫和的」及「各種金融資產移動只是一種理性投資/借入/貸放之結果」等兩種看法重新評估，因為外資流入可能是一種從眾行為(herd behavior)，且愈來愈多跡象顯現是一種過度樂觀之投資行為；即使被投資國經濟基本面健全，這些短期流入資本最後也會促使本國資產泡沫破滅，而產生資產價格暴跌之風險。

新興經濟體因應短期大量的國際資本流入，IMF 建議可運用總體經濟金融政策包括財政政策、貨幣政策、匯率政策、干預匯市、加強國內審慎監理與資本移動管理等，加以因應。特別是，當一國經濟成長接近潛在產能，有足夠外匯存底，匯率未低估，且流入資本大部分可能是短期性質，在此情況下採取資本移動管理措施，應屬正當。

二、新興經濟體之資本移動管理實況

2009 年第 2 季起，因全球投資人風險偏好回升及先進國家利率低，加上新興經濟體前景好轉，吸引許多證券投資資金大量流入亞洲及拉丁美洲等新興經濟體(圖 A2-1)，引發通貨膨脹及資產價格泡沫化風險升高之疑慮。因此，許多亞洲及拉丁美洲新興經濟體自 2010 年起，陸續採行不同的資本移動管理措施，主要包括對外資匯入投資資金課稅、限制金融機構或企業外匯部位上限、放寬國內資金對外投資限制等，彙整如表 A2-1。

圖 A2-1 資本淨流入對 GDP 比率



資料來源：IMF, "World Economic Outlook," April 2011.

表 A2-1 近來主要新興經濟體採取之資本移動管理措施

國家	實施日	措施內容
南韓	2010.10	(1)企業外匯避險金額上限為承作出口單據之100%。 (2)本國銀行遠匯部位上限為資本額之50%。 (3)外國銀行在韓分行遠匯部位上限為資本額之250%。
	2010.10.19	針對從事外匯衍生性商品交易業務之銀行進行金融檢查。
	2011.1	研議對存託憑證(depository receipt, DR)之買賣課稅： (1)就資本利得之22%與初次公開發行(IPO)籌資之11%孰低者課稅。 (2)課徵交易所交易稅0.3%，店頭市場(OTC)交易稅0.5%。
	2011.1.1	恢復對外資投資政府短期債券課稅，其中利息稅率15.4%，資本利得稅率22%。
	2011.3	本國銀行遠匯部位上限由資本額之50%調降為40%，外國銀行在韓分行遠匯部位上限由資本額之250%調降為200%。
	日期未定	對銀行1年以下外幣借款課稅0.2%，1~3年期者課稅0.1%，3~5年期者課稅0.05%，5年期以上者課稅0.02%，預計2011年5月間提交國會，若通過擬自2011年7月1日開始實施。
泰國	2010.9.16	放寬五項限制資本外流的政策，包括： (1)解除泰國企業直接投資海外上限。 (2)允許企業每年最多貸款5,000萬美元予非關係企業。 (3)企業每年境外購買不動產金額，可倍增至最高1,000萬美元。 (4)企業之外幣存款限額，由30萬美元提高至50萬美元。 (5)出口商之海外外幣存款限額，由2萬美元提高為5萬美元。
	2010.10.12	有外匯收入的公司，可利用國內外匯帳戶轉帳；5萬美元以下外匯交易，只需提供匯款理由文件。
	2010.10.13	取消外資投資公債之利息及資本利得免預扣稅15%之優惠。
印尼	2010.6.17	(1)持有央行短期債券需至少一個月，並發行9個月期和12個月期之SBI。 (2)拉大隔夜拆款利率與基準利率之差距，由1%擴大為2%。
	2011.1	銀行短期外債占銀行資本比重不得超過30%。
	2011.3	2011年3月起銀行外匯部位準備金由1%上調至5%，2011年6月起再調高至8%。
我國	2010.8.2	外資從事借券交付之保證金以美元為之。
	2010.11.11	外資投資公債金額恢復1995年原規定，併入不得超過其淨匯入資金30%限額內管理。
	2010.12.27	新台幣無本金交割遠匯(NDF)與匯率選擇權之合計部位限額，由原訂不得逾總部位1/3，調降為1/5。
	2011.1.1	金融機構收受境外華僑及外國人與大陸地區投資人之新台幣活期存款，未超過2010年12月30日餘額部分，準備率由9.775%上調至25%，超過部分準備率則由9.775%上調至90%，且源自該存款之準備金乙戶金額全部不付息。
巴西	2009.10.20	外資投資巴西股市與債市，加徵2%之外資證券投資稅(IOF)。
	2009.11.19	對巴西企業發行美國存託憑證(ADR)課稅1.5%。
	2010.4.1	對存託憑證(DR)轉換成股票課稅0.38%。
	2010.10.5	對外資投資巴西債市加徵之IOF，由2%調高為4%。
	2010.10.20	(1)外資投資巴西債市加徵之IOF，從4%再調升為6%。 (2)期貨交易保證金稅率由0.38%調高至6%。
	2011.4.4	若銀行持有超過30億美元或其資本額(孰低者)之美元空頭部位，則需提存相當於60%空頭部位之現金於央行，且央行不給付利息。

資料來源：本行金檢處彙整。

專欄 3：Basel III 資本與流動性改革

本次全球金融危機中，銀行體系過度槓桿操作、資本不適足且品質不佳，以及流動性緩衝不足，導致金融危機惡化，加上去槓桿化過程產生之順循環效果，以及系統重要性(systemically important)金融機構間之緊密連結，使金融危機更為擴大，導致全球經濟蒙受重大損失。為解決該等問題，巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)自 2009 年起，陸續發布多項資本與流動性改革計畫，經 2010 年 11 月南韓首爾 G20 領袖高峰會討論確認後，於 2010 年 12 月定版發布¹，簡稱為 Basel III。

一、Basel III 資本與流動性改革

Basel III 之改革重點，除強調個體審慎(microprudential)監理改革，提高個別金融機構面臨不利情境時之復原能力外，更強調總體審慎(macprudential)監理改革，以降低銀行體系共同暴險與順循環問題可能產生之不利影響。

(一) 個體審慎監理改革

Basel III 個體審慎監理改革，主要包括三大部分：(1)強化個別銀行之資本與流動性規範；(2)增進相關金融監理、風險管理與內部治理；以及(3)強化市場紀律。其中，第一項之資本與流動性規範改革將重大影響全球銀行業，進一步說明如後。

1. 改革資本適足性規範

(1) 提高資本品質

Basel III 要求銀行提高資本品質，包括銀行資本須以最高品質之普通股權益(common equity)為主，且普通股權益將採用更嚴格定義，法定資本扣除項目須全數由普通股權益扣除，以及取消第 3 類資本等。此外，BCBS 進一步要求銀行發行非普通股之第 1 類及第 2 類資本工具，須附加當主管機關認定銀行無法繼續經營時，得強制將該等資本工具轉銷或轉換為普通股以吸收損失之條款²。

(2) 擴大風險性資產涵蓋範圍

針對資產證券化交易，Basel III 提高複雜型資產證券化金融工具之風險權數，增加資產負債表外工具暴險之資本計提，並要求銀行對證券化交易採行更嚴謹之信用分析。針對交易簿交易，Basel III 要求銀行至少每週計算壓力情境下之市場風險值(stressed value-at-risk)且計提額外資本，並要求採用模型計算個別風險(specific risk)之銀行，增加計提 99.9%信賴水準及持有期間 1 年之增額風險(incremental risk)³

所需資本。此外，Basel III 亦要求銀行強化交易對手風險之資本計提及風險管理，包括採用景氣不佳期間資料以計算交易對手信用風險所需資本，以及就交易對手信用品質下降之風險額外計提資本。

(3) 提高資本比率水準

為提高銀行吸收損失之能力，Basel III 規定普通股權益比率由 2% 提高至 4.5%，第 1 類資本比率由 4% 提高至 6%，且新增 2.5% 之資本保留緩衝(capital conservation buffer)，全由普通股權益支應。此外，針對順循環問題，Basel III 規定各國金融主管機關依據該國信用擴張情形，要求銀行額外計提 0-2.5% 之逆循環資本緩衝(countercyclical capital buffer)⁴，以限制信用過度擴張，且全以普通股權益支應。提高後之資本比率水準如表 A3-1。

表 A3-1 Basel III 之資本適足性比率標準

項 目	普通股權益(%)	第 1 類資本(%)	資本總額(%)
最低比率	4.5	6.0	8.0
資本保留緩衝	2.5		
最低比率 + 資本保留緩衝	7.0	8.5	10.5
逆循環資本緩衝	0-2.5		

註：普通股權益已減除法定資本扣除項目。

資料來源：BCBS, "Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems."

(4) 增訂槓桿比率

為彌補現行與風險連結之資本適足性規範的不足，限制銀行體系過度槓桿操作，並降低模型風險(model risk)對銀行最低資本水準之影響，Basel III 導入與風險無關之槓桿比率(leverage ratio)，計算公式為第 1 類資本除以總資產，其中第 1 類資本採 Basel III 較嚴格定義，總資產則包括表內及表外資產。槓桿比率初步訂為 3%，將自 2013 年起進行平行測試，2017 年上半年前完成所有檢討修正，並自 2018 年起納入第一支柱正式實施。

2. 訂定全球流動性規範

BCBS 針對金融危機期間出現流動性資金快速枯竭之問題，提出全球適用之兩項流動性最低標準，包括：(1) 流動性覆蓋率(Liquidity coverage ratio, LCR)，目的在於強化銀行因應短期流動性需求之能力；(2) 淨穩定資金比率(Net stable funding ratio, NSFR)，主要為改善銀行長期結構上流動性期限錯配問題。該兩項流動性比率之內容及標準，彙整如表 A3-2。

表 A3-2 流動性最低標準

比率種類	內 容	最低標準	目 的
流動性覆蓋率	未抵押之高品質流動性資產/30 天淨現金流出	≥100%	強化銀行短期流動性風險之因應能力，確保銀行有足夠之高品質流動性資金，以因應短期(30 天)流動性壓力情況。
淨穩定資金比率	可用穩定資金/應有穩定資金	>100%	強化銀行長期資金結構之健全性，確保銀行以較穩定資金支應業務所需。

資料來源：BCBS, “Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring.”

(二) 總體審慎監理改革

1. 降低順循環問題

為降低資本適足性規範之順循環問題，BCBS 提出「資本保留緩衝」及「逆循環資本緩衝」兩項總體審慎監理有關之資本計提規定，並建議國際會計準則委員會(International Accounting Standards Board, IASB)以預期損失法(expected loss approach)計提損失準備，以降低損失準備計提作業之順循環影響。其中，資本保留緩衝係要求銀行在最低資本水準之上，額外持有 2.5%之資本；若銀行該比率低於 2.5%，則依不足程度限制其盈餘及紅利分配，以保留更多資本。至於逆循環資本緩衝，比率介於 0-2.5%之間，Basel III 要求各國監理機關以信用/國內生產毛額(credit / GDP)比率為基礎，並採行適當之判斷準則，監控及評估國內信用成長情形，以決定適當之逆循環資本緩衝水準⁵。

2. 因應系統風險與相互關連性

BCBS 及金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)針對系統風險，正研擬一套完整解決方案，包括計提系統風險附加資本(systemic capital surcharge)、或有資本(contingent capital)及以債轉股(bail-in debt)機制等，要求系統重要性金融機構具有遠高於最低標準之損失吸收能力。另 BCBS 亦正研擬用以判斷金融機構是否為系統重要性之量化及質化指標，並就強化系統重要性金融機構之額外損失吸收能力及降低該等金融機構間之風險外溢，研究其他可行方案，例如計提流動性附加資本(liquidity surcharge)、對大額暴險採更嚴格限制及強化對其金融監理等。此外，金融危機教訓顯示，有秩序地處理跨國問題銀行是降低系統風險及太大不能倒問題之重要關鍵，故建立跨國問題銀行處理機制，亦是 BCBS 重要改革課題。

二、Basel III 之影響評估及分階段實施計畫

為瞭解 Basel III 對個別銀行、整個金融體系及總體經濟之衝擊，BCBS 於 2010 年初進行綜合量化影響評估，結果顯示若立即實施 Basel III，將導致銀行資本比率下

降及部分銀行有增資壓力，惟亦表示若給予 8 年過渡期間，應可提供銀行充分時間轉換至新規定，不致於妨礙經濟復甦。另 BCBS 與 FSB 於 2010 年初聯合進行總體經濟衝擊評估，其主要結論為：(1)長期而言，Basel III 對總體經濟有淨效益；(2)8 年過渡期間內，Basel III 對總體經濟之衝擊不大。據此，BCBS 於 2010 年 12 月宣布將給予銀行 8 年過渡期間，並自 2013 年起開始逐年提高資本比率水準，至 2019 年起完全適用 Basel III (表 A3-3)。

表 A3-3 Basel III 分階段實施時程

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
槓桿比率	監理機關監管		平行適用期間 2013.1.1~2017.1.1 2015.1.1 開始揭露					納入第一支柱	
最低普通股權益比率			3.5%	4.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
資本保留緩衝						0.625%	1.25%	1.875%	2.5%
最低普通股+資本保留緩衝			3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	7.0%
最低第一類資本要求			4.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
最低總資本適足比率			8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
最低總資本+資本保留緩衝			8.0%	8.0%	8.0%	8.625%	9.25%	9.875%	10.5%
不合格之非核心第 1 類資本或第 2 類資本工具			自 2013 年起分 10 年逐步淘汰						
流動性覆蓋率	觀察期開始				正式適用				
淨穩定資金比率		觀察期開始						正式適用	

資料來源：BCBS, “Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems.”

三、Basel III 對我國銀行之可能影響

依據金融監督管理委員會(簡稱金管會)以 Basel III 標準，就本國銀行 99 年 6 月資料初步估計結果，本國銀行普通股權益比率平均為 7.54%，已達 2019 年 7%之標準；第 1 類資本比率平均為 7.8%，亦已超越 2017 年 7.25%之標準⁶。由於 Basel III 給予銀行 8 年過渡期，金管會表示未來將要求銀行從長期資本規劃及股利政策方面妥適因應，以提升銀行風險承擔能力，並符合國際監理規範。

註：1.參見 BCBS 於 2010 年 12 月發布「Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems」及「Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring」兩份文件。

2.參見 BCBS 於 2011 年 1 月發布「Minimum Requirements to Ensure Loss Absorbency at the Point of Non-viability」。

3. 交易簿增額風險，係指銀行風險值(Value-at-Risk, VaR)模型未考量納入之風險，例如 VaR 模型未考慮不同交易簿部位之市場流動性差異，未反映一年中只發生兩三次之大額單日損失或連續數週累積之大額價格變動，以及當最近一年觀察期市場波動不大時可能產生之資本計提不足。
4. 參見 BCBS 於 2010 年 12 月發布「Guidance for National Authorities Operating the Countercyclical Capital Buffer」。
5. 有關逆循環資本緩衝之運作方式，參見註 4 報告。
6. 金管會 2010 年 9 月 16 日新聞稿。

專欄 4：系統風險與總體審慎監理

2007年起源於美國之次級房貸風暴，迅速擴散蔓延至世界各地，引發全球金融危機，其中系統風險(systemic risk)扮演相當重要之推波助瀾角色，並突顯出僅仰賴傳統之個體審慎(microprudential)監理，並無法有效維持金融穩定，金融主管機關尚須強化總體審慎(macprudential)監理，加強對整個金融體系風險之評估並採取適當因應措施，始能確保金融體系之穩定。

一、何謂系統風險

系統風險係指使金融體系(例如金融機構、金融工具或金融基礎設施)之部分或全部受到損害，導致金融服務中斷，並可能對實質經濟產生不利影響之風險(IMF, BIS and FSB, 2009)。系統風險大致有兩個面向：

- 順循環風險(aggregate risk)，亦即金融機構集體傾向景氣好時過度承擔風險，景氣差時過度保守，產生擴大景氣循環問題，損害金融部門及實質經濟之穩定。
- 網絡風險(network risk)，亦即因金融機構有共同暴險或相互連結，導致特定時點發生金融機構連鎖倒閉之風險。

金融體系原本即存在順循環風險及網絡風險，惟個別金融機構通常不會察覺及採取因應措施，再加上近年來金融機構高度財務槓桿及期限錯配(maturity mismatch)之操作，一旦某特定事件發生，便產生流動性不足及去槓桿化效應，引發系統風險，導致市場失靈。此外，若金融監理政策設計不當，將變相鼓勵銀行承擔風險，加上市場若存在資訊障礙，一旦發生危機，金融市場參與者無法評估金融商品品質而退出市場，或無法完全觀察到其他市場參與者行為而提早行動，復以市場參與者的集體行為，將使市場失靈更為嚴重，金融問題益加惡化。

因此，由本次全球金融危機可印證，只靠監理個別機構(個體審慎監理)及市場制約機制(市場紀律)，並無法察覺及降低系統風險，而應針對系統風險的來源(順循環風險及網絡風險)，以及財務槓桿及期限錯配的問題，採取管制(regulation)與監理(supervision)措施，亦即總體審慎監理政策，以維護金融穩定。

二、總體審慎監理政策及國際間採行情形

總體審慎監理之目的，係為促進整體金融體系之穩定，且應考量金融體系與實體經濟的相互影響(BIS, 2010)。總體審慎監理政策主要關注系統風險之兩個構面：(1)跨時間構面的順循環風險，亦即金融體系之順循環問題；以及(2)跨機構構面之網絡風險，亦即特定時點系統風險在金融體系中之分配是否集中於特定機構(系統重要性機

構)及系統風險擴散管道(金融機構之共同暴險及相互關連性),並針對不同構面採行不同政策工具。

依據全球金融體系委員會(Committee on the Global Financial System, CGFS) 2009年11月對33國中央銀行進行之調查,各國採用之總體審慎監理工具主要針對信用成長及銀行資產負債表規模與組成內容,列示如表A4-1。實際上,1997年亞洲金融風暴前後,部分亞洲國家曾採行多項該等總體審慎工具,以因應危機。

表 A4-1 國際間中央銀行採用之總體審慎監理工具

目標	工具種類	工具內容
針對信用成長	1.限制借款人風險	貸放成數(LTV)上限、貸款所得比(LDI)限制、外幣貸款限額。
	2.總限額	放款總額或部門別放款增幅上限、各類金融工具之暴險限額。
針對銀行資產負債表規模及組成內容	1.限制相互關連性(interconnectedness)之工具： (1)槓桿比率限制 (2)集中度限制	(1)依金融機構資產規模訂定之槓桿比率限制或資產風險權數；要求系統重要性機構計提系統風險附加資本。 (2)限制銀行間暴險額。
	2.限制順循環之工具： (1)資本要求 (2)備抵呆帳提列	(1)依時間變動之資本要求、限制盈餘分配。 (2)逆循環/動態之備抵呆帳提列。
	3.針對特定金融風險之工具 (1)流動性風險 (2)匯率風險	(1)存放比率限制、核心資金比率、流動性準備要求。 (2)外幣淨部位限額、衍生性金融商品交易限額。

註：本表僅列示專用於總體審慎目的之政策工具，不包括有其他主要目的之工具，例如調整政策利率、緊急提供流動性、外匯市場干預等。

資料來源：Committee on the Global Financial System (2010)。

三、本行採行總體審慎監理政策情形

「促進金融穩定」係本行法定經營目標之一，為達成此目標，本行除平時執行適當貨幣及外匯政策，營造有利金融穩定之環境外，近年來並適時採行下列總體審慎監理工具，且於必要時擔任最後貸款者，以維護金融穩定：

(一)宣示將資產價格納入貨幣政策之考量，並於99年針對銀行授信集中於不動產市場情形，訂定金融機構辦理土地抵押貸款及特定地區購屋貸款業務規定，限制貸款成數及其他貸放條件，以督促金融機構控管授信風險，健全金融。

(二)加強總體審慎分析與監控，並定期發布金融穩定報告，讓市場參與者瞭解我國金

融體系之現況與潛在風險，及早採取因應對策。

(三)因應存款全額保障 99 年底屆期，加強金融機構流動性審慎監理，監控金融機構到期日期限結構與總體流動性狀況。

四、未來面臨之挑戰

雖然維護金融穩定之總體審慎監理政策，在國際間已普遍獲得認同與重視，惟實際執行上仍面臨不少挑戰，包括：

- (一)其他政策與總體審慎監理政策目標之間可能存在抵換關係(tradeoff)，難以兼得，例如央行因應通膨與資產價格飆升而調升利率，卻可能提高銀行體系脆弱性。
- (二)缺乏評估系統重要性之有效工具，且針對系統重要性金融機構之監理工具，例如增提資本、提高流動性、限制業務規模等，尚待進一步研議及取得國際共識。
- (三)評估系統風險之工具及模型尚未成熟，且部分總體審慎監理工具尚處於發展初期，其成效未經廣泛確認。
- (四)強化總體審慎監理功能，可能涉及現有金融監理架構及職掌之調整，影響層面廣泛。

參考文獻：

1. 魏怡萱(2011)，「『總體審慎』一詞之起源與演進」，中央銀行國際貨幣金融資訊簡報，第 209 期，未出版。
2. 李榮謙、黃麗倫(2010)，「總體審慎政策之意涵、工具與策略」，中央銀行國際貨幣金融資訊簡報，第 189 期，未出版。
3. Bank for International Settlements (2010), "80th Annual Report."
4. Committee on the Global Financial System (2010), "Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences," CGFS Papers, No.38.
5. Claudio Borio (2003), "Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? ", BIS Working Papers, No. 128.
6. IMF, BIS and FSB (2009), "Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations," Report to G20 Finance Ministers and Governors, October.
7. William A. Ryback (2009), "Macro Prudential Policy: A new name for some old ways of thinking."

參、非金融部門

企業部門、家庭部門及不動產市場係我國金融機構信用風險之主要來源。企業部門及家庭部門之舉債情形及償債能力，以及不動產市場之景氣榮枯，深深影響金融機構之資產品質及獲利。

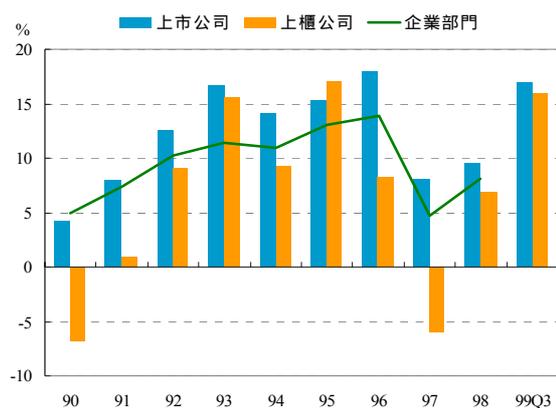
一、企業部門

民國 98 年下半年以來，全球景氣逐步復甦，國內經濟活動逐漸轉佳，全體企業部門獲利回升。在國內外需求的帶動下，99 年我國出口及工業生產均創下佳績，上市及上櫃公司前三季獲利均較上年同期大幅成長，槓桿比率則因擴增產能增加負債而略為升高，流動比率下降，惟利息償付能力增強，且企業借款逾期比率持續降低，信用品質仍佳。然而，國際能源與原物料價格飆漲及日本震災等問題，對我國企業獲利及整體產業供應鏈之影響，宜持續注意並適時因應。

(一) 99 年獲利持續成長

隨全球景氣復甦，國內經濟指標自 98 年下半年起相繼改善，全體企業部門獲利逐漸回升，98 年淨值報酬率(return on equity, ROE)上升為 8.07%；其中上市公司提高至 9.58%，上櫃公司則轉虧為盈，ROE 為 6.91%。在新興國家經濟強勁成長及歐美國家需求升溫之帶動下，我國 99 年全年進口總值、出口總值、外銷訂單金額，以及工業生產指數與年增率，均創下歷史新高，加上民間消費穩定成長，企業獲利因而明顯增加。上市及上櫃公司 99 年前 3 季年率化後平均 ROE 分別為 16.95%及 16.01%，均較 98 年大幅提升(圖 3-1)。

圖 3-1 企業部門 ROE



註：1.ROE(淨值報酬率)=稅前息前淨利/平均淨值

2.本圖為年資料，99Q3 資料已年率化。

3.企業部門最新資料截至 98 年，上市及上櫃公司則至 99 年第三季。

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

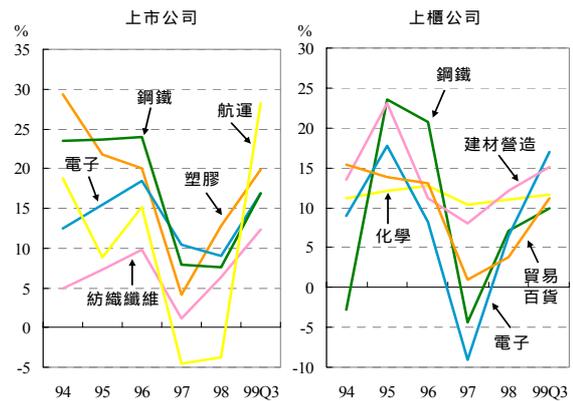
99年前3季上市公司各主要產業之獲利能力均大幅彈升，尤以航運業轉虧為盈且年率化後平均ROE創近10年最高水準最為明顯。上櫃公司中，以營收占全體上櫃公司七成五以上之電子業獲利能力表現較佳，其他主要產業亦均較上年明顯提升(圖3-2)。

受惠於全球需求增加，我國99年全年外銷訂單及工業生產指數之年增率分別高達26.14%及26.93%，且各月均維持兩位數成長。至100年3月，由於智慧型手機與平板電腦銷售暢旺，加上日本震災恐引發斷鏈危機而湧現提前備貨潮之帶動，外銷訂單金額及工業生產指數均創下歷史單月新高，年增率分別為13.37%及13.82%(圖3-3)。IMF估計2011年全球經濟可望持續成長，加上大陸需求活絡，以及納入海峽兩岸經濟合作架構協議(ECFA)早期收穫清單之產品自100年1月1日起依照約定稅率調降關稅，預期將可支撐企業部門獲利表現。

(二)上市櫃公司槓桿比率提高

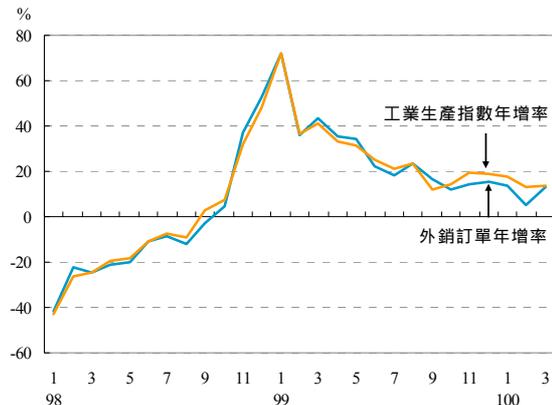
98年整體企業部門淨值因獲利回升而增加，致平均槓桿比率下降至

圖3-2 上市及上櫃公司主要產業 ROE



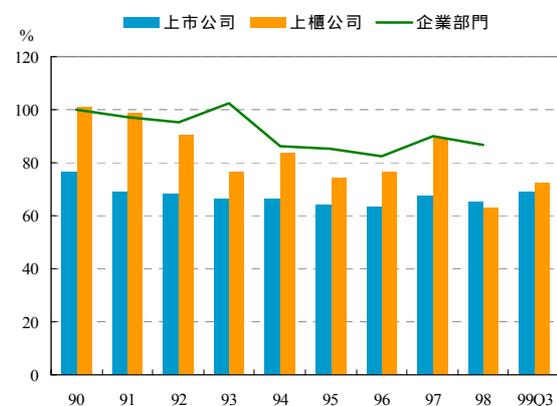
註：1.ROE(淨值報酬率)=稅前息前淨利/平均淨值
2.本圖為年資料，99Q3 資料已年率化。
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖3-3 外銷訂單及工業生產指數年增率



註：工業生產指數基期 95年=100。
資料來源：經濟部統計處。

圖3-4 企業部門槓桿比率



註：1.槓桿比率=負債總額/淨值總額
2.本圖為年(季)底資料。企業部門最新資料截至98年底，上市及上櫃公司則至99年第3季底。
資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

86.88%，財務結構改善。99 年企業隨景氣好轉而擴增產能並增加負債，99 年 9 月底上市公司槓桿比率升高至 69.01%，上櫃公司亦上升至 72.17%，惟均低於 98 年整體企業部門平均水準(圖 3-4)。

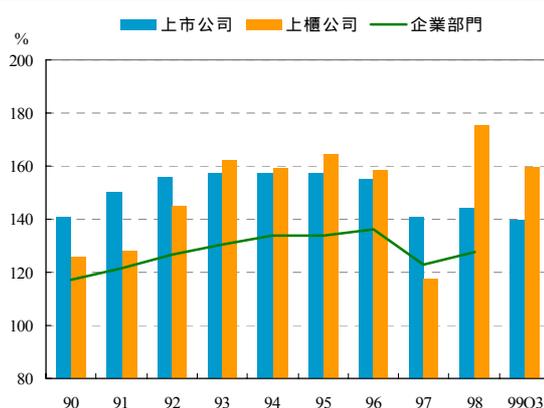
(三)上市櫃公司流動比率下降，惟利息償付能力仍強

整體企業部門 98 年因流動資產增加及盈餘倍增，流動比率及利息保障倍數分別上升至 127.65%及 8.54 倍，短期償債能力轉佳。99 年 9 月底上市及上櫃公司流動比率受短期負債增加影響，分別下降至 139.71%及 159.69%；惟 99 年前 3 季因獲利大幅增加，上市及上櫃公司利息保障倍數分別躍升至 33.07 倍及 21.38 倍，均係 90 年以來最高水準(圖 3-5、3-6)，以盈餘支付利息之能力增強。

(四)企業部門借款之信用品質佳

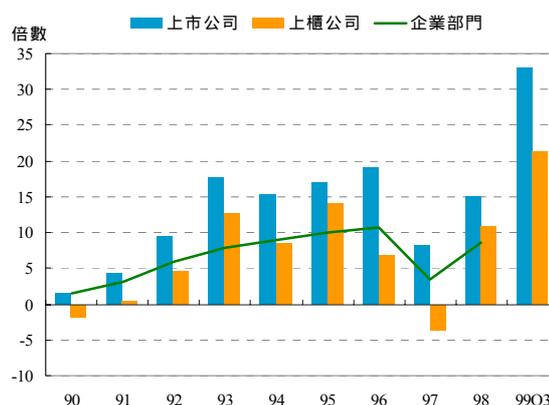
企業部門在金融機構借款之逾放比率持續下滑，99 年底降至 0.88%，主要因企業逾期放款持續減少所致(圖 3-7)。政府在全球金融危機期間，為協助企業因應經濟衰退採行多項特殊融資措施，例如銀行公會之

圖 3-5 企業部門流動比率



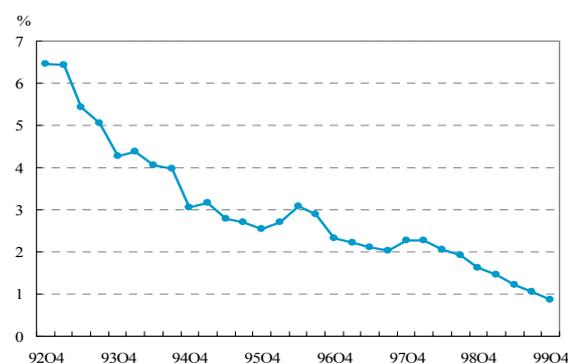
註：1. 流動比率=流動資產/流動負債
2. 本圖為年(季)底資料。企業部門最新資料截至 98 年底，上市及上櫃公司則至 99 年第 3 季底。
資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖 3-6 企業部門利息保障倍數



註：1. 利息保障倍數=稅前息前淨利/利息支出
2. 本圖為年資料，99Q3 資料係指 99 年 1-9 月累計數。企業部門最新資料截至 98 年，上市及上櫃公司則至 99 年第 3 季。
資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖 3-7 企業部門在金融機構借款之逾放比率



註：本圖為季底資料。
資料來源：金融聯合徵信中心。

「中華民國銀行公會會員自律性債權債務協商及制約機制」及相關配套措施，該等機制在國內外景氣復甦之下，已於 99 年底屆滿不再續延，企業融資回歸市場機制，再加上市場利率隨著本行升息而逐漸走升，部分財務狀況不佳或不具競爭力之企業是否再度面臨融資或繳息壓力，宜密切注意。

此外，近期進口原物料價格大幅攀升，對於需消耗大量能源或特別依賴進口上游原物料做為生產投入元素之產業，恐面臨成本上升、獲利空間遭壓縮的壓力。另日本地震及核電廠危機對我國電子、汽車等產業供應鏈之影響，以及近期北非與中東局勢不穩刺激油價上升，加上新興經濟體匯率波動幅度加大等問題，均使企業營運風險升高，宜密切注意情勢發展及適時因應。

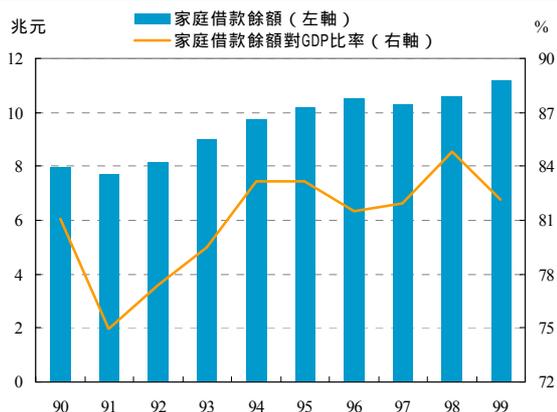
二、家庭部門

家庭部門借款餘額上升，惟因可支配所得成長幅度較大，使家庭部門借款債務負擔及短期償債能力均有改善。家庭部門借款之信用品質仍佳，惟銀行借款利率逐漸走升，對部分負債程度較高之家庭恐有不利影響，宜注意其還款能力之變化。

(一) 家庭借款餘額小幅上升

隨著股市轉佳及不動產市場升溫，99 年底家庭部門借款餘額⁴⁸較上年年底增加 5.69% 至 11.19 兆元(圖 3-8)。家庭部門借款之用途，以購置不動產占 70.25% 為主，週轉金借款⁴⁹占 22.68% 次之，信用卡循環信用餘額僅占 1.62%(圖 3-9)。與上年年底比

圖 3-8 家庭部門借款餘額對 GDP 比率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計處。

⁴⁸ 本節報告所稱家庭部門借款，係指家庭部門向下列金融機構之借款餘額及信用卡循環信用餘額：

(1) 存款機構：包括本國銀行(含中小企銀)、外國銀行在臺分行、信用合作社、農會信用部、漁會信用部及中華郵政公司儲匯處。

(2) 其他金融機構：包括信託投資公司(97 年以前資料)、人壽保險公司、證券金融公司及證券商。

⁴⁹ 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

較，除信用卡循環信用餘額外，各類借款餘額均有成長，其中企業投資借款(主要為證券融資)增加 29.92%較大，購置不動產借款亦成長 4.72%。

99 年家庭部門借款雖小幅上升，惟因當年 GDP 上升幅度較大，使 99 年底家庭部門借款餘額對 GDP 比率反而下滑至 82.17%(圖 3-8)。與亞洲鄰國、美國及澳洲比較，我國、南韓及澳洲之家庭部門借款餘額仍維持正成長，且成長幅度較上年擴大；另我國家庭部門借款餘額對 GDP 比率，尚低於美國及澳洲，惟高於南韓與日本(圖 3-10)。

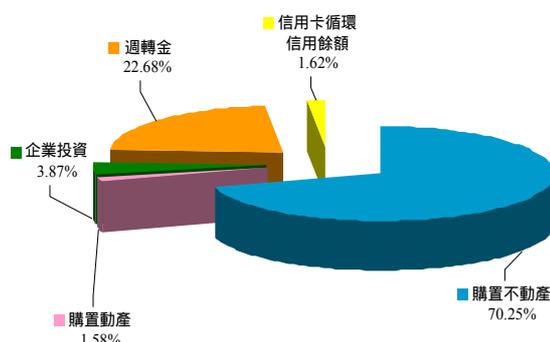
(二)家庭部門短期償債能力小幅改善

99 年底家庭借款餘額小幅成長，惟可支配所得增加幅度較大，使 99 年借款餘額占可支配所得毛額⁵⁰之倍數回降至 1.15 倍，債務負擔略為減輕。

隨著國內景氣轉佳，家庭部門可支配所得增加，借款還本付息金額占可支配所得毛額之比率亦逐年下滑，99 年底降至 36.12%，還本付息壓力逐漸減輕，短期償債能力改善(圖 3-11)。

99 年以來國內失業率逐步下降，且薪資成長率由負轉正(圖 3-12)，均

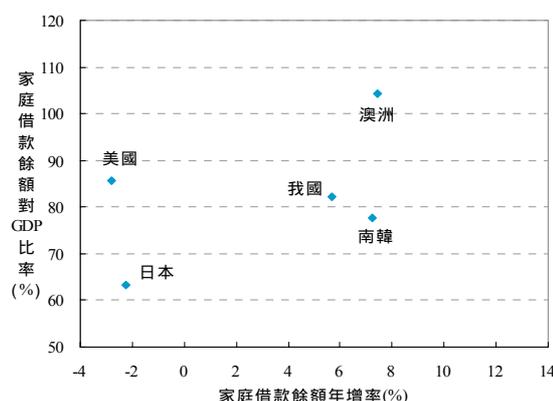
圖 3-9 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為 99 年底。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心。

圖 3-10 各國家庭部門借款程度之比較



註：我國資料為 2010 年底，其餘為 2010 年 9 月底。

資料來源：美國聯邦準備理事會、日本央行、南韓央行、澳洲統計局、IMF、行政院主計處、本行經研處編「中華民國金融統計月報」及金融聯合徵信中心。

⁵⁰ 家庭可支配所得毛額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。99 年家庭部門可支配所得毛額，係以家庭部門可支配所得毛額及國民可支配所得之歷史資料為參數值進行推估。

有助於提升家庭部門之還款能力，惟本行自 99 年 6 月起四度升息各半碼，借款利率逐漸走升，對於部分負債程度較高之家庭，將提高其還本付息壓力，宜注意其還款能力之變化。

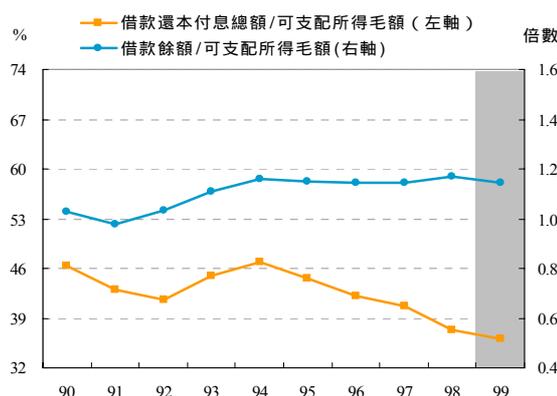
(三) 家庭部門借款之逾放比率降至新低

99 年底家庭部門借款之逾放比率為 0.77%，較去年底之 1.41% 下降，為近 10 年最低(圖 3-13)，主要係占家庭借款最大宗之不動產借款逾期金額，因不動產景氣增溫而明顯縮減所致。

三、不動產市場

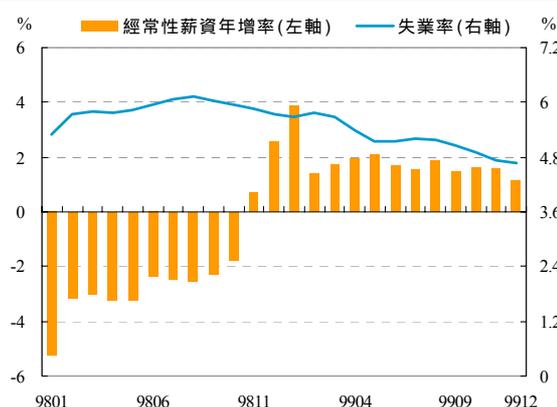
99 年不動產景氣持續增溫，房市交易熱絡，特定地區房價高漲，民眾購屋負擔持續加重；銀行承作不動產放款餘額持續攀高，惟增幅減緩，房貸利率則緩步走升。隨政府針對特定地區房價高漲及銀行授信集中問題，採行一系列因應措施，100 年 2 月下旬起房市買氣轉趨觀望，部分推案量較大之地區議價空間擴大，其對金融機構不動產相關授信業務與信用品質之影響，值得密切關注。

圖 3-11 家庭部門債務負擔及償債能力



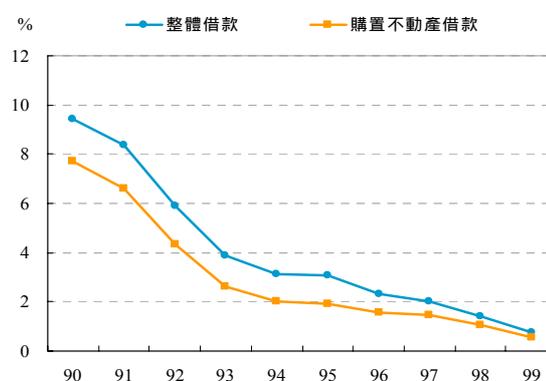
註：標示陰影處之可支配所得毛額資料係推估值。
資料來源：本行金檢處、本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計處。

圖 3-12 失業率及薪資成長率



資料來源：行政院主計處。

圖 3-13 家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

(一)不動產市場景氣增溫

依據 99 年第 4 季「房地產景氣動向」報告⁵¹，房地產景氣對策訊號⁵²由 98 年第 1 季之 6 分(呈現代表「低迷」之藍燈)，彈升至 99 年第 4 季之 16 分，呈現代表「偏熱」之黃紅燈(圖 3-14)，創近 10 年新高，且房地產景氣綜合指標之同時綜合指標⁵³及領先綜合指標⁵⁴均呈現上升趨勢，不動產市場景氣明顯增溫。惟受政府將開徵特種貨物及勞務稅影響⁵⁵，該報告 100 年 3 月針對房地產廠商經營意願調查結果顯示，廠商對第 1 季及第 2 季不動產市場景氣之看法已轉為偏壞。

圖 3-14 房地產景氣對策訊號



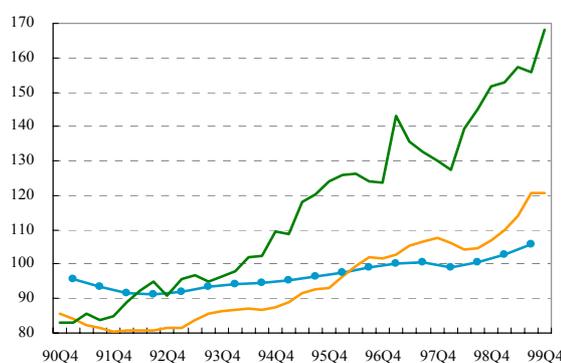
資料來源：內政部建築研究所及政治大學臺灣房地產研究中心「臺灣房地產景氣動向季報」。

(二)不動產價格持續攀升，交易熱絡，惟 100 年 2 月下旬起轉趨觀望

99 年以來，受熱錢流入、ECFA 簽訂及五都升格效應等影響，不動產價格持續攀升，指數屢創新高。其中，99 年 9 月台閩地區地價總指數為 105.93，較上年同期大幅上升 5.53%；99 年第 4 季信義房價指數(成屋)達 168.25，較上年同期大幅上

圖 3-15 地價及房價指數

—●— 地價總指數 —●— 國泰房價指數 —●— 信義房價指數



註：1. 地價總指數每半年(3月及9月)發布乙次。

2. 國泰房價指數計算資料，自95年第4季起包括台北地區。

資料來源：內政部統計月報、國泰建設公司、信義房屋。

⁵¹ 99 年第 3 季(含)以前，本報告係由內政部建築研究所委託政治大學臺灣房地產研究中心辦理，惟該委託案自 99 年第 4 季起停辦，該季季報係由臺灣房地產研究中心自行發布。

⁵² 房地產景氣對策訊號分為 5 種，紅燈代表「熱絡」，黃紅燈代表「偏熱」，綠燈代表「穩定」，黃藍燈代表「偏緩」，藍燈代表「低迷」。

⁵³ 同時綜合指標係由素地交易量指數、基準放款利率、建造執照面積、新推個案標準單價、新承作購屋貸款金額及住宅使用率等 6 項指標構成。

⁵⁴ 領先綜合指標係由國內生產毛額、貨幣供給額、營建股股價指數、建築貸款餘額變動量及消費者物價指數等 5 項指標構成。

⁵⁵ 同註 10。

升 10.91%，其中以台北市與新北市漲幅最為顯著；99 年第 4 季國泰房地產指數(新推案)亦攀升至 120.77，較上年同期大幅上升 12.95%(圖 3-15)，屢創區域新高價位。惟 100 年 2 月下旬起，受本行與金管會強化銀行不動產貸款風險控管，以及財政部將開徵特種貨物及勞務稅影響，部分推案量較大地區，房市議價空間逐漸擴大。

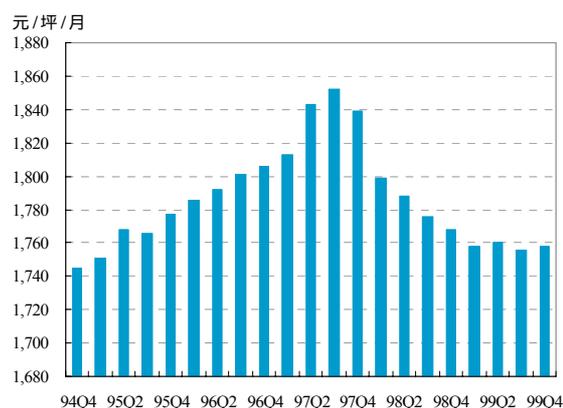
辦公大樓租金方面，雖然 99 年台北市房價上漲，惟台北市辦公大樓受金融業辦公室整併、企業搬遷等因素影響，辦公室需求減少，加以新供給釋出，導致市場租金上漲力道不足，平均租金大致持穩，99 年第 4 季平均每月每坪租金為 1,758 元，較上年同期微跌 0.57%(圖 3-16)。

房市交易方面，99 年上半年房市交易熱絡，第 3 季受本行採行一系列強化銀行不動產貸款風險管理之影響，市況一度降溫，惟第 4 季起隨市場預期房價上漲心理發酵，交易明顯回溫，99 年全年累計建物買賣移轉登記棟數為 40.7 萬棟，較上年增加 4.74%(圖 3-17)。100 年初市況持續熱絡，1 至 2 月建物買賣移轉登記棟數年增率達 7.84%，惟 3 月起受政府將開徵特種貨物及勞務稅影響，市場逐漸轉趨觀望。

(三)未來新屋供給趨增，且空閒住宅數仍居高

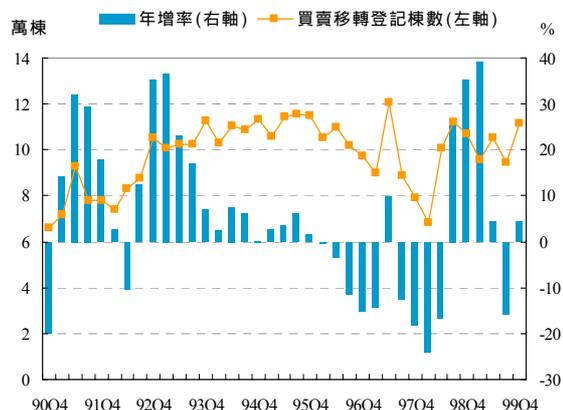
受前幾年業者推案量減少影響，99 年累計核發使用執照樓地板面積較

圖 3-16 台北辦公大樓平均租金



資料來源：高力國際物業管理顧問公司「台北市辦公大樓市場季報」。

圖 3-17 建物所有權買賣移轉登記



資料來源：內政部統計月報。

上年同期減少 9.50%(圖 3-18)，住宅類及商業類不動產均呈衰退，尤以商用不動產衰退 52.73%幅度較大。

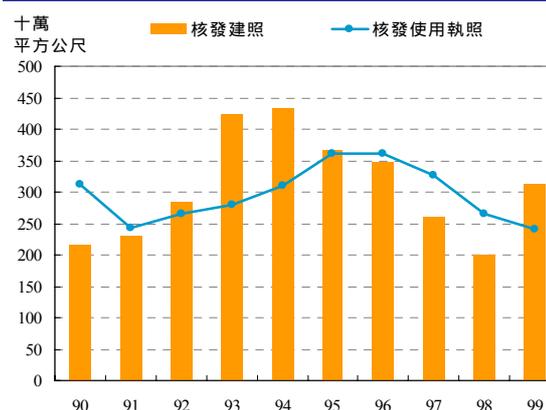
99 年起受房市升溫激勵，業者推案轉趨積極，全年累積核發建照總樓地板面積較上年同期大幅增加 56.53%(圖 3-18)，尤以住宅類不動產增加 65.92%較多；就縣市別觀察，以台中市及新北市增加最多。在建商積極搶建下，未來新屋供給將趨增。

若以台電用電不足底度推估，99 年平均空間住宅數雖較上年減少 0.86%，惟仍居約 144.5 萬戶之高水準(圖 3-19)。

(四)民眾購屋負擔持續加重

隨房價持續攀升，民眾購屋負擔加重，99 年第 4 季六大都會區平均房價所得比為 8.9 倍，平均房貸負擔率 36.0%，較上半年大幅攀升且創新高，尤以台北市購屋負擔最為沈重，房價所得比及房貸負擔率分別高達 14.3 倍及 56.2%(圖 3-20)。

圖 3-18 核發建照及使用執照樓地板面積



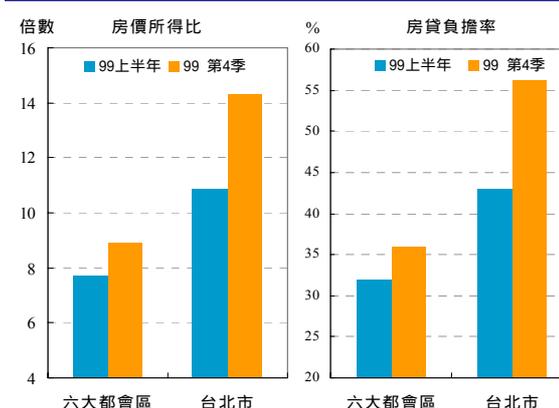
資料來源：內政部統計月報。

圖 3-19 台電用電不足底度推估空間住宅數



資料來源：臺灣電力公司。

圖 3-20 房價所得比及房貸負擔率



註：1. 房價所得比=購屋總價/家庭年所得

2. 房貸負擔率=每月房貸支出/家庭月所得

3. 六大都會區包括台北市、新北市、桃竹縣市、台中市、台南市及高雄市。

資料來源：內政部「住宅需求動向調查」。

(五)不動產放款持續成長惟增幅減緩，房貸利率緩升

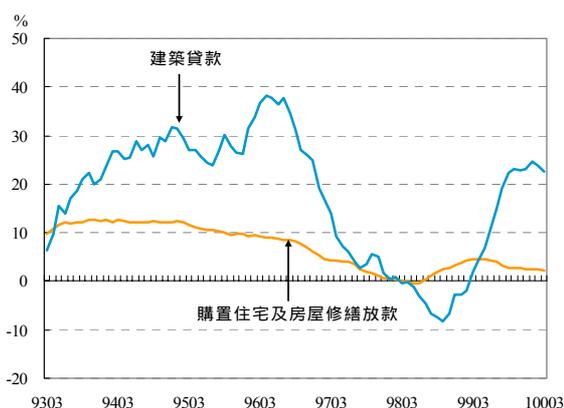
99 年全體銀行⁵⁶購置住宅與房屋修繕放款餘額持續攀升，12 月底達 5.83 兆元之歷史高點；年增率前兩季持續走升，第 3 季起隨本行督促銀行加強房貸風險控管之效果逐漸發酵而轉趨下滑，12 月降至 2.53%。99 年建築貸款餘額逐月攀高，12 月達 1.29 兆元，年增率由上年 12 月之 -2.77%大幅彈升為 23.20%。100 年第 1 季購置住宅與房屋修繕放款年增率持續走緩，3 月降為 2.30%；建築貸款餘額續創新高，3 月年增率為 22.68%(圖 3-21)，成長幅度略減。

99 年上半年，5 大銀行⁵⁷新承作購屋貸款金額維持高水準，第 3 季因本行採行強化銀行不動產貸款風險管理措施，新承作金額一度下滑，惟 10 月起隨房市升溫，新承作金額再度攀升，100 年 3 月達 626 億元高點。融資成本方面，新承作購屋貸款利率於 99 年 5 月降至 1.62%之低點後，隨本行逐步升息，100 年 3 月緩步回升至 1.77%(圖 3-22)。

(六)政府針對國內房價高漲問題，採取一系列因應措施

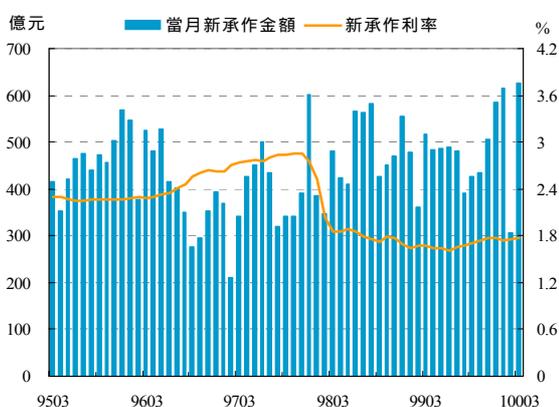
鑑於特定地區房價高漲，加重一般民眾購屋負擔，且銀行授信有過度集中情形，本行、財政部及金管會陸續採取下列因應措施，以健全房市並

圖 3-21 住宅放款及建築貸款年增率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-22 新承作購屋貸款金額及利率



註：本圖係本國五大銀行新承作資料。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

⁵⁶ 包括本國銀行及外國銀行在臺分行。

⁵⁷ 97 年 10 月以前，五大銀行係指臺銀、合庫、一銀、華銀及彰銀；97 年 11 月起，則指臺銀、合庫、一銀、華銀及土銀。

穩定金融：

1. 本行自 98 年 10 月起採取一系列針對性審慎措施，包括對金融機構進行道德勸說及訂定土地抵押貸款及特定地區購屋貸款業務規定等(專欄 5)，以避免銀行資金流供房地炒作，並督促金融機構控管授信風險，以保障存款大眾權益及促進金融穩定。
2. 財政部對不動產頻繁交易加強查稅，並提出「特種貨物及勞務稅條例」，規定持有期間在 2 年以內之非自用住宅及依法得核發建照之都市土地(都市計畫區內供建築使用土地)，移轉時將按銷售價格之 10%至 15%課稅；惟不適用於合理、常態與非自願性移轉之房地產買賣。該條例已於 100 年 5 月 4 日經總統公布，自 100 年 6 月 1 日施行。
3. 金管會 100 年 3 月 21 日宣布控管銀行承作不動產貸款風險之三大措施，包括：(1)明確定義自用住宅貸款，並提高非自用住宅放款之資本計提⁵⁸；(2)要求銀行加強不動產放款集中風險之管理，確實審核貸款用途之正確性，審慎鑑估不動產價值；(3)將銀行承作不動產貸款等相關事項，列為金融檢查重點。

目前不動產相關放款之逾放比率低，信用品質佳，惟房市買氣轉趨觀望，部分推案量大之地區議價空間擴大，其對金融機構不動產相關授信業務與信用品質之影響，宜密切關注。

⁵⁸ 金管會於 100 年 4 月 21 日發布規定，銀行新承作以住宅不動產為擔保之貸款，如符合自用住宅貸款定義者，信用風險權數為擔保債權之 45%或 LTV 法之 35%或 75%；若不符合，則適用風險權數 100%。其中，自用住宅貸款係指在國內無自用住宅之國民，為購置自用住宅向金融機構申貸之貸款。

專欄 5：中央銀行為健全房屋市場發展採行針對性審慎措施

鑑於國內特定地區房價高漲，銀行授信有過度集中現象，為穩定金融及健全房屋市場發展，本行自 98 年 10 月起，陸續採行一系列針對性審慎措施(targeted prudential measures)，包括積極對金融機構進行道德勸說，加強統計資料之蒐集與分析，以及訂定金融機構辦理特定地區不動產貸款之限制規定等，以督促金融機構強化不動產風險控管，並促進房市健全發展。

一、98 年 10 月起陸續對金融機構進行道德勸說，並加強統計資料之蒐集與分析

本行初期採行之措施，包括：

- (一)98 年 10 月促請銀行注意房貸風險控管；
- (二)98 年 12 月本行理事會中，專題討論資產市場問題，並決議貨幣政策會留意資產價格變化；
- (三)99 年 1 月函請銀行公會提醒借款戶注意優惠貸款寬限期屆滿後，還款增加及利率變動風險等問題；
- (四)99 年 3 月道德勸說 15 家公民營銀行，請就投資戶調降貸款成數(最高 7 成)、調高利率(高於一般購屋貸款利率)及取消寬限期；
- (五)99 年 4 月函請本國銀行每雙週填報地區別之一般戶及投資戶房貸辦理情形，並據以進行專案檢查，以瞭解銀行房貸授信是否遵循政策審慎辦理。

二、99 年 6 月訂定特定地區購屋貸款業務規定

在本行積極採行各項道德勸說下，多數銀行已調整房貸政策，惟因銀行仍有過度集中於不動產放款之虞，且部分特定地區房價漲幅明顯，民眾購屋負擔沉重，加以銀行建議明確訂定一致性規範供金融機構遵循，99 年 6 月本行理事會乃決議訂定「中央銀行對金融機構辦理特定地區購屋貸款業務規定」，對於台北市及台北縣 10 個縣轄市第二棟(含)以上購屋貸款，限制貸款成數最高 7 成，並取消寬限期。詳細內容如表 A5-1。

三、99 年下半年持續道德勸說及加強土地抵押貸款資料蒐集

前述特定地區購屋貸款業務規定發布後，本行仍持續對金融機構進行道德勸說及加強統計資料蒐集分析，包括：

- (一)99 年 7 月本行總裁致函各金融機構負責人，提醒注意投機客大量收購中古屋並以人頭申辦房貸之炒作行為，並籲其防範此類申貸案件，有效控管風險；

(二)99 年 9 月以來道德勸說銀行對空地抵押貸款訂定妥適規範，包括徵取具體詳實之興建計畫，訂定合理之貸款成數及利率，以及對於逾期未動工興建者明訂相關配套措施(例如收回貸款或加碼計息等)，以加強控管土地融資風險；

(三)99 年 10 月函請銀行每月報送土地抵押貸款辦理情形，以利掌握各銀行授信狀況。

表 A5-1 中央銀行對金融機構辦理特定地區購屋貸款業務規定

適用範圍	一、適用之金融機構，包括銀行、信用合作社、全國農業金庫、農會信用部、漁會信用部、中華郵政公司及人壽保險公司。 二、適用之地區，包括台北市及台北縣 10 個縣轄市(板橋市、三重市、中和市、永和市、新莊市、新店市、土城市、蘆洲市、樹林市及汐止市)。 三、適用於上述地區之「新承作購屋貸款」。
新承作購屋貸款	金融機構新承作之個人購屋貸款，其擔保品座落於上述地區者，應向金融聯合徵信中心查詢。若該借款人已有用途為「購置不動產貸款」者： 一、新購屋貸款最高貸款成數，不得超過該房屋(含基地)擔保品鑑價之 7 成。 二、無寬限期。 三、對同一擔保品，不得另以修繕、周轉金或其他貸款名目，額外增加貸款金額。
規定生效日	自 99 年 6 月 25 日生效。生效日前，業經金融機構核准但尚未撥款案件，得依原核貸條件辦理。

四、99 年 12 月修正擴大不動產貸款規範範圍

99 年第 3 季，本行對銀行辦理特定地區購屋貸款規範已見成效，惟 10 月起，隨房市交易轉熱，銀行授信有擴及鄰近地區之虞；另本行促請銀行加強控管土地融資風險，惟民營與公股銀行仍有管理寬嚴不一問題。為避免銀行資金流供房屋及土地炒作，並督促金融機構控管授信風險，以保障存款大眾權益及促進金融穩定，本行理事會復於 99 年 12 月決議修正發布「中央銀行對金融機構辦理土地抵押貸款及特定地區購屋貸款業務規定」(詳見表 A5-2)，主要修正重點包括：

(一)特定地區購屋貸款：擴大特定地區範圍，調降第二棟(含)以上自然人購屋貸款成數為 6 成，並將公司法人購買特定地區房屋貸款納入規範範圍。

(二)土地抵押貸款：對於以都市計畫劃定之住宅區或商業區土地為擔保之土地抵押貸款，限制其貸款條件，包括無具體興建計畫者不得貸放，貸款成數最高 6.5 成，且 1 成應俟動工興建後始得撥貸。

此外，為利金融機構及民眾瞭解前述規定之細節，本行於 100 年 1 月發布相關規定釋疑及問與答，並公布於網站供各界查詢。

表 A5-2 中央銀行對金融機構辦理土地抵押貸款及特定地區購屋貸款業務規定

適用範圍	<p>一、適用之金融機構：本國銀行、外國銀行在臺分行、信用合作社、全國農業金庫、農會信用部、漁會信用部、中華郵政公司及人壽保險公司。</p> <p>二、購屋貸款之特定地區：除原臺北市及新北市 10 個行政區(板橋、三重、中和、永和、新莊、新店、土城、蘆洲、樹林、汐止)外，新增三峽、林口、淡水等 3 區。</p> <p>三、增訂土地抵押貸款條件限制。</p>
特定地區購屋貸款	<p>一、自然人受限戶之最高貸款成數，由原規定 7 成降為 6 成：金融機構辦理自然人之購屋貸款，其擔保品座落於特定地區者，應向金融聯合徵信中心查詢。若該借款人已有用途為「購置不動產」之貸款者：</p> <p>(一)新購屋貸款最高貸款成數，不得高於該房屋(含基地)擔保品鑑價之 6 成。</p> <p>(二)無寬限期。</p> <p>(三)對同一擔保品，不得另以修繕、周轉金或其他貸款名目額外增加貸款金額。</p> <p>二、將公司法人購屋貸款納入規範，並適用前述(一)至(三)貸款條件限制。</p>
土地抵押貸款	<p>金融機構辦理借款人(公司法人及自然人)以都市計畫劃定之住宅區或商業區土地(不以特定地區為限)為擔保之抵押貸款：</p> <p>一、借款人應提出具體興建計畫。</p> <p>二、貸款最高額度不得超過該筆土地取得成本與鑑價較低者之 6.5 成，其中 1 成應俟動工興建始得撥貸；不得另以周轉金或其他貸款名目，額外增加貸款金額。</p> <p>三、票券金融公司辦理以都市計畫劃定之住宅區或商業區土地為抵押之保證發行星券業務，亦比照前述兩點規定辦理。</p>
規定生效日	<p>自 99 年 12 月 31 日生效，99 年 12 月 30 日(含)前業經金融機構核准但尚未撥款案件，得按原核貸條件辦理。</p>

五、持續辦理專案檢查，以督促金融機構落實政策

為落實針對性審慎措施，避免金融機構授信風險集中，本行將持續依據金融機構定期報送之資料進行研析，並針對特定金融機構辦理專案檢查。

肆、金融部門

一、金融市場

民國 99 年金融業拆款市場交易量大增，票債券市場交易市況略為好轉；長短期利差則維持在 59 至 105 個基本點區間波動。我國股票市場創下全球金融危機以來之高點後稍作修正，波動率則大致呈下降走勢。99 年下半年新台幣對美元匯率明顯走升，惟相對其他貨幣仍屬穩定，外匯交易量則擴大。

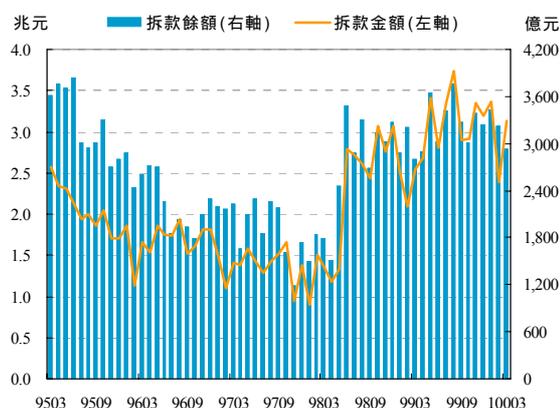
(一)貨幣及債券市場

1.金融業拆款市場交易量大增，債票券市場交易略見回升

99 年金融業拆款市場之拆款金額較上年大幅增加 38.01%；同期間日平均拆款餘額亦較上年增加 24.86%，主要係外資逐漸增加匯入後，擔任外資保管銀行之外國銀行將暫時停泊之鉅額資金於拆款市場拆出，以及市場資金寬鬆，本國銀行增加拆出金額所致。100 年第 1 季，拆款金額除 2 月因農曆春節等季節因素而大減外，大致維持前一季水準，惟平均拆款餘額逐月小幅下滑(圖 4-1)。

99 年票券初級及次級市場市況均有提升。其中，99 年第 1 季票券初級市場發行餘額呈上升走勢，第 2 季起則互有增減，主要因國庫券、商業

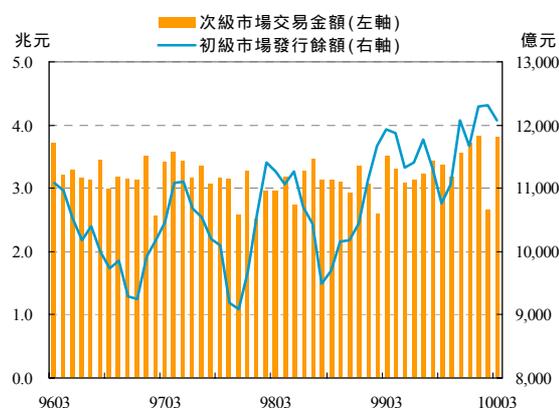
圖 4-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月日平均數。

資料來源：本行業務局。

圖 4-2 票券初級及次級市場



註：不含資產擔保商業本票(ABCP)交易。

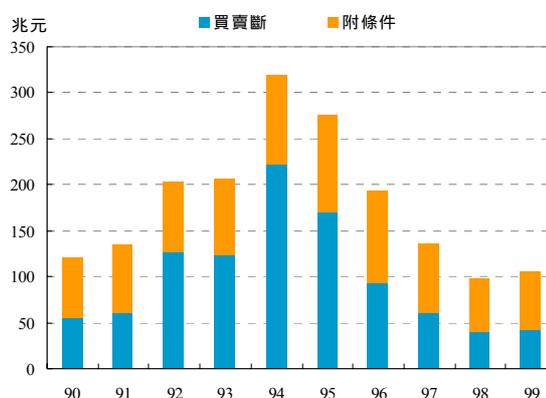
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」。

本票及銀行可轉讓定期存單之發行餘額變動幅度較大所致；99年底票券初級市場發行餘額較上年底成長 11.93%，其中銀行可轉讓定期存單增加 36.83%，商業本票增加 5.34%，且 100年3月底發行餘額維持在近期高水準。票券次級市場方面，受初級市場商業本票發行量增加影響，99年票券次級市場交易金額⁵⁹亦較上年增加 6.53%⁶⁰，100年第1季除2月因農曆春節等季節性因素而明顯縮減外，交易金額進一步提高(圖 4-2)。

98年債券市場交易市況低迷，惟99年起逐漸好轉，交易金額較上年增加 8.99%，其中買賣斷交易增加 8.24%，附條件交易增加 9.50%(圖 4-3)。債券買賣斷交易方面，雖然市場資金寬鬆及流通籌碼不多之情形依然存在，但99年3月起買賣斷交易市況逐漸改善，月週轉率由低點回升；惟9月起，因市場預期利率未來可能走高，加上年底前部分交易商缺乏積極交易意願，買賣斷交易轉趨縮減，12月週轉率降為 16.60%，為近5年最低。100年第1季買賣斷交易月週轉率仍維持低水準(圖 4-4)。

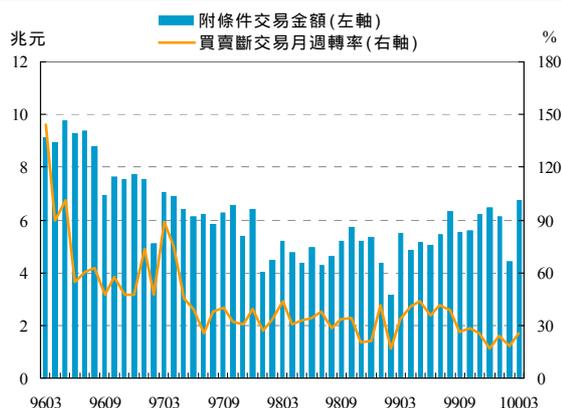
債券市場是政府及企業籌集中長期資金之重要管道，其健全發展與金融穩定有密切關係。近年來我國債券市場發展面臨瓶頸，財政部、本行及各債券監理機關⁶¹雖從發行、交易

圖 4-3 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-4 債券市場交易金額及月週轉率



註：買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交值/平均發行餘額，其中平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

⁵⁹ 資料來源為金管會銀行局。

⁶⁰ 商業本票交易金額占票券次級市場交易量之比重達八成以上，對整體交易量之增減影響大。

⁶¹ 包括金管會及證券櫃檯買賣中心。

及交割等面向陸續推動一些興革措施，惟目前國內資金充沛，債券投資標的不足且籌碼集中情形依然存在，預估 100 年債券買賣斷交易金額仍將維持在近年來之低量水準(專欄 6)。

2.長短期利差多維持在 59 至 105 個基本點區間波動

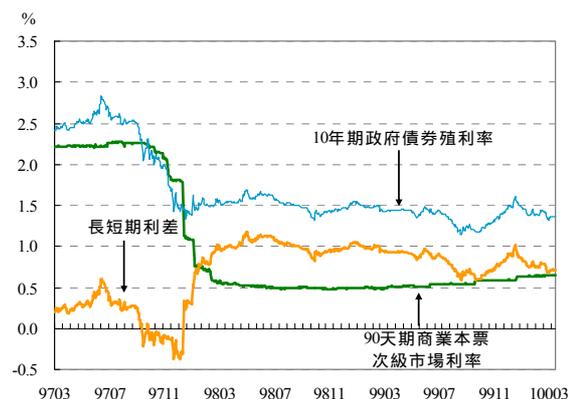
99 年上半年長短期利率走勢較為平緩，長短期利差波動不大。至下半年，因本行 99 年 6 月下旬起逐步升息，短期利率隨之走揚；公債殖利率則因市場預期全球主要央行將重啟寬鬆政策，導致美、日債殖利率大幅下滑，加上國內投資機構債券需求強勁，公債商品明顯供不應求，自 7 月起轉趨下滑，至 11 月受到美債殖利率大幅上揚，金管會加強外資投資公債比重限制，復以年底前交易商缺乏承接意願，以及財政部增發一次 30 年期公債且 100 年發債規模高於預期等多項因素影響，公債殖利率再度走高，惟全年長短期利差多維持在 59 至 105 個基本點區間波動。100 年第 1 季，短期利率仍緩步走揚，公債殖利率則受壽險等投資機構積極買入長天期公債，以及交易商於新年度重建部位等影響，轉趨下滑，長短期利差約在 67 至 90 個基本點之間變動(圖 4-5)。

(二)股票市場

1.股價指數創下近年新高後稍作修正，波動率震盪走低後略為回升

99 年上半年因國際主要股市緩步走高及兩岸 ECFA 題材持續發酵，我國上市股票市場之發行量加權股價指數於 4 月中旬升抵波段高點，其後受歐洲主權債務危機擴散及外資大幅賣超⁶²等影響，指數於 99 年 6 月 9 日跌

圖 4-5 長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-3個月CP利率
資料來源：Bloomberg。

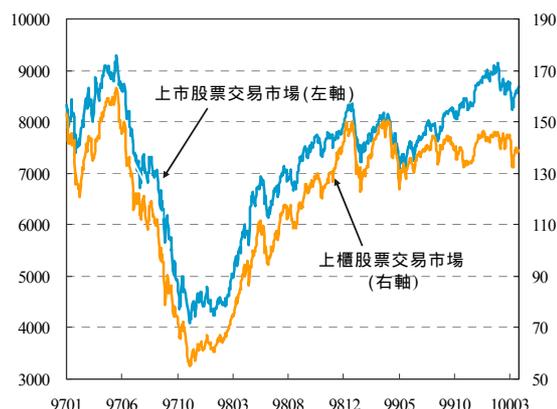
⁶² 99年5月外資(境外外國機構暨境外華僑及外國自然人)累計淨賣超台股計新台幣1,272億元，創97年以來單月淨賣超金額新高。

至 7,072 點之年度最低點，隨後在國際資金湧入亞洲股市致外資轉呈買超，以及 ECFA 正式生效、國際股市表現強勁等利多因素激勵下，指數一路震盪走高，12 月底收在 8,973 點，為年度最高點，較 6 月最低點上漲 27%；100 年第 1 季，在美國經濟展望漸趨樂觀下，台股於農曆年前再創 9,145 點之近年新高，惟其後受國際政情動盪與油價飆漲之影響而呈整理格局，3 月底收在 8,683 點，較 99 年底下跌 3.22%。上櫃股價指數之走勢與上市股價指數雷同，由 99 年 5 月之 123 點波段低點緩步走升，12 月底收在 144 點；100 年 3 月底指數略回跌至 139 點，較 99 年底下跌 3.49%(圖 4-6)。與世界及亞洲主要股市比較，99 年多數股市呈上漲局勢，其中我國漲幅為 9.58%，表現居中，優於倫敦、東京、香港及上海(圖 4-7)。

就上市股票產業類股而言，99 年大部分類股指數皆呈上揚局面，且逾半數類股之表現優於大盤。其中，貿易百貨類股在中國大陸內需強勁及兩岸 ECFA 效應之激勵下，表現最為亮眼，全年上漲 52.45%，航運業類股則因直航題材帶動業績成長，漲幅 47.81%次之；跌幅較深者為光電業類股，全年下跌 11.05%。100 年 1 至 3 月間因國際股市回檔整理，逾半數類股指數呈下跌走勢，惟塑膠化工類股及通信網路業類股分別因國際原油價格走揚激勵及智慧型手機需求強勁，表現較為優異。

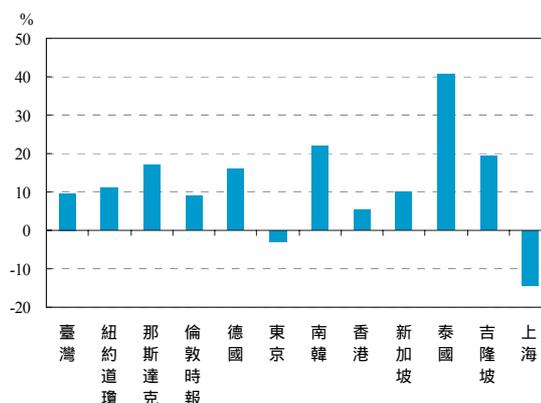
99 年上半年我國上市及上櫃股價指數波動率有較大起伏，其中上櫃股票之波動程度更為劇烈；下半年波

圖 4-6 大盤股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 4-7 99 年國際主要股市漲跌幅比較



註：臺灣部分為上市股票市場。

資料來源：臺灣證券交易所。

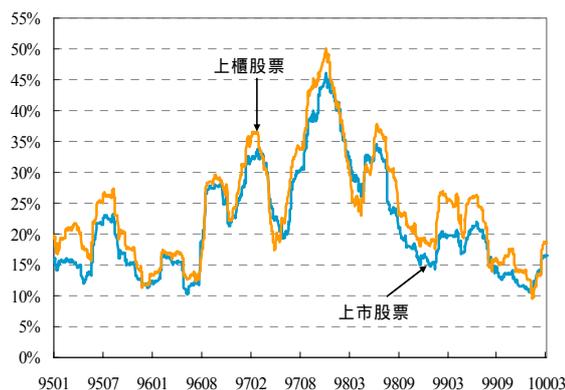
動率大致呈下降趨勢，12 月底分別為 11.28%及 13.86%，其中上市股價波動率創 97 年以來新低。100 年初台股因漲多回檔整理，波動率於 1 月底創下新低後反轉上揚，3 月底上市及上櫃股價指數波動率分別為 16.53%及 18.41%(圖 4-8)，惟與 97 年、98 年全球金融危機期間比較，股價波動風險已大為降低。

2. 股票交易市況依然活絡

99 年我國上市上櫃股票交易市況依然活絡。其中，上市股票市場 99 年平均月成交值約為 2.35 兆元，僅較上年小幅衰退 4.93%，惟因總市值成長幅度逾 20%，致 99 年成交值年週轉率下滑至 136.74%，為 95 年來最低(圖 4-9)。上櫃股票市場 99 年成交值雖然維持成長，平均月成交值為 4,695 億元，較上年增加 7.53%，惟因總市值大幅攀升，成交值年週轉率因而由上年之 380.61%大幅回降至 306.68%(圖 4-9)。100 年 1 至 2 月受台股回檔及春節休市等影響，上市及上櫃股票市場之各月成交值及週轉率均下滑，惟 3 月已見回升。

與世界及亞洲主要股市比較，我

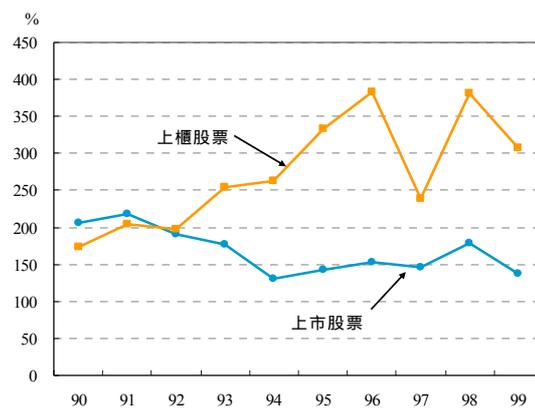
圖 4-8 股價指數波動率



註：波動率係計算 60 個營業日之日報酬率標準差，再轉換為 1 年標準差。

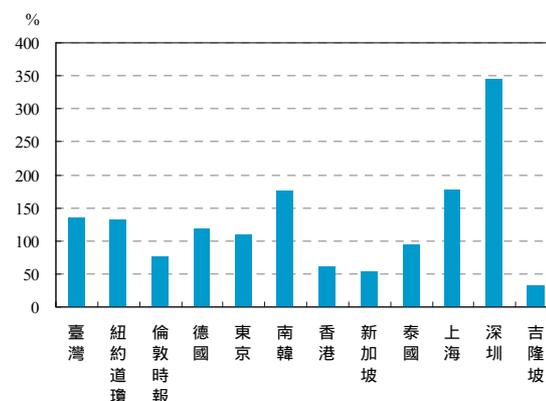
資料來源：臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

圖 4-9 股票市場成交值年週轉率



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 4-10 99 年國際主要股市週轉率之比較



註：1. 本圖係 99 年成交值年週轉率資料。

2. 臺灣部分為上市股票市場。

資料來源：臺灣證券交易所。

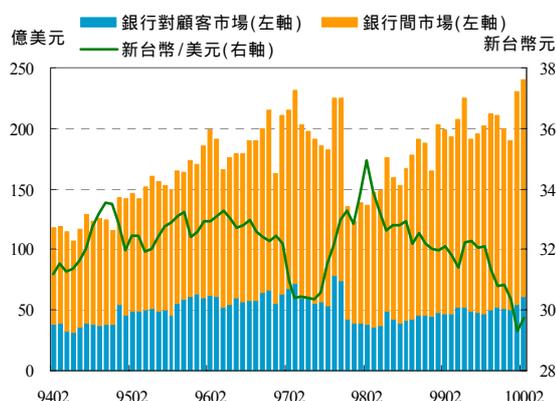
國上市股票 99 年成交值年週轉率低於鄰近地區之南韓、上海及深圳等股市，與紐約道瓊相當，惟較倫敦時報、德國、東京、香港、新加坡、泰國及吉隆坡為高(圖 4-10)。

(三)外匯市場

1.下半年新台幣對美元匯率明顯走升，外匯交易量亦逐漸擴大

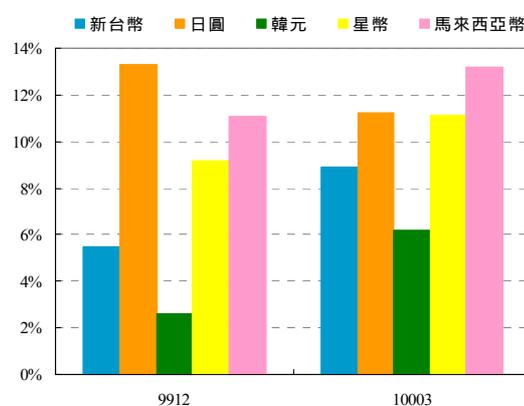
99 年初因歐洲主權債務危機致美元避險需求增強，新台幣對美元匯率呈現貶值走勢，其後因國際資金轉入高成長的亞洲市場而轉呈升值，迄年中復因主權債務危機蔓延及兩韓軍事緊張情勢升高，致美元再度走強，而於 99 年 6 月上旬貶至 1 美元兌新台幣 32.528 元，為全年最低點。下半年起，隨著亞洲國家相繼宣布調升利率及美國宣布實施第二次量化寬鬆貨幣政策，引發資金持續流入亞太新興市場，新台幣大幅走升，99 年 12 月底 1 美元兌新台幣 30.368 元，與 98 年底比較，新台幣對美元升值 5.47%(圖 4-11)。100 年初，因美國持續其量化寬鬆政策，再加上外資持續匯入及廠商賣匯增加，新台幣續呈升值走勢，1 月底升至 1 美元兌新台幣 29.300 元，其後因北非、中東政治動盪，加上外資憂慮新興經濟體相繼升息恐影響其經濟表現，國際資金自新興市場撤回，新台幣於 2 月底略為回貶；惟 3 月日本大地震後因國際資金回流，新台幣轉趨升值，3 月底

圖 4-11 新台幣/美元匯率及外匯交易量



註：本圖係指月底匯率及當月日平均外匯交易量。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-12 亞洲主要貨幣對美元之升值幅度



註：本圖係計算 99 年底與 100 年 3 月底分別較 98 年底匯率之升值幅度。
資料來源：本行外匯局。

1 美元兌新台幣 29.418 元。相較其他亞洲貨幣的升值趨勢，新台幣對美元的升值幅度仍小於日圓、星幣及馬來西亞幣(圖 4-12)。

其他國際主要貨幣方面，日圓因國際避險資金匯入及中國大陸大量買進日本金融資產而大幅走升，99 年底新台幣對日圓匯率較上年底貶值 6.92%；同期間新台幣對英鎊及歐元則分別升值 9.66%及 13.70%，對韓元亦小幅升值 2.78% (圖 4-13)。

99 年因對外貿易持續成長及國內外資金移動規模擴大，外匯市場交易明顯回溫，全年日平均交易量為 202 億美元，較上年日平均 162 億美元大幅成長 24.72%；100 年 1 至 2 月，交易量回升情形更為顯著(圖 4-11)。依交易對象別區分，99 年日平均外匯交易量以銀行間市場占 75.52%為最多，銀行對顧客市場則占 24.48%；依交易類別區分，即期交易占 42.86%為最多，換匯交易占 42.32%次之。

2. 新台幣對美元匯率波動幅度稍增，相較其他貨幣仍屬穩定

99 年第 1 季新台幣對美元匯率之波動幅度約在 2-4%區間內震盪，至 5 月中旬起略為擴大，達全年相對高點，惟下半年因新台幣緩步走升，波動率轉趨下降，全年平均波動率為 3.74%；100 年 1 至 3 月新台幣對美元匯率平均波動率小幅回升至 4.42%，惟尚稱平穩(圖 4-14)。

本行採取「具有彈性的管理浮動

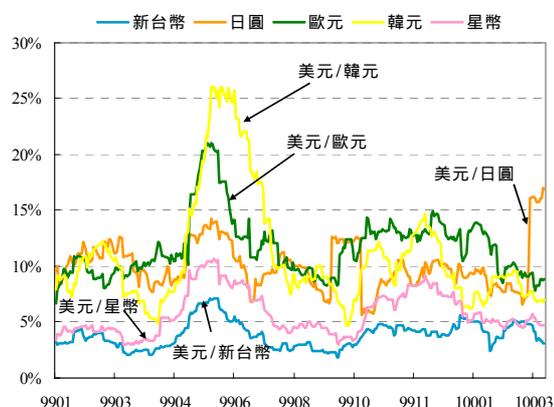
圖 4-13 新台幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期 97 年 1 月 2 日=100。

資料來源：本行外匯局。

圖 4-14 新台幣及其他貨幣對美元匯率波動率



註：波動率係計算 20 個營業日之日變動率標準差，再轉換為 1 年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

匯率制度」，若遇異常因素(例如熱錢大量進出)及季節因素導致匯率過度波動，將適時調節市場供需，並會同金管會採行防杜外資炒匯之管制措施，以維持外匯市場秩序。99年間新台幣對美元匯率波動幅度雖曾短暫擴大，惟相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，仍相對穩定(圖 4-14)。

專欄 6：我國債券市場發展歷程與展望

債券市場是資本市場重要一環，為政府及企業籌集中長期資金之重要管道。債券市場之健全發展與金融穩定有密切相關性，向為財政部、本行及各債券監理機關(金管會及證券櫃檯買賣中心)關注及持續推動興革之焦點。本專欄除探討我國債券市場發展歷程及現況外，並分析其未來展望。

一、債券市場發展歷程

我國債券市場之發展歷程，主要分為三個階段(圖 A6-1)：

(一)草創期(38 年至 79 年)

38 年 8 月 1 日中央政府首度在臺灣發行「中華民國三十八年度愛國公債」，開啟我國債券市場先頁。債券市場發展初期，公債發行量小，且多為金融機構所吸納作為流動準備，市場流通籌碼明顯不足，參與機構有限，致債券次級市場交易有欠活絡。

(二)成長期(80 年至 88 年)

我國政府自 80 年起為推行六年國家建設計畫，以發行公債方式籌措所需鉅額建設經費。隨著政府持續大量挹注公債之供給，金融機構亦開始積極參與債券交易，而直接金融觀念漸行普及，企業亦逐漸改以發行公司債籌集資金。此外，本行自 86 年 9 月起開始發行無實體公債，並採即時總額清算，以及同一清算銀行內客戶可選擇採用款券同步交割清算機制，簡化對公債之管理並有效降低市場交割風險，使我國債券市場邁入實質成長階段。

(三)成熟期(89 年起迄今)

證券櫃檯買賣中心於 89 年 7 月推出公債電腦交易系統，提供交易商間之線上交易平台，改變以往債券市場以電話議價交易模式，大幅提高交易撮合效率，公債買賣斷交易大幅成長，為我國債券市場最重要興革之一。此外，財政部、本行及各債券監理機關亦從發行、交易及交割等面向陸續推動一些興革措施，例如推動定期適量公債發行制度及中央公債增額發行機制，建立中央公債發行前交易、公司債暨金融債券交易平

圖 A6-1 債券市場發展趨勢



註：73 年以前之債券發行餘額及交易金額極小，未予列入。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

台、中央公債主要交易商制度、公債借券機制及債券相關金融商品之開放，並實施無實體債券跨行款券同步清算交割制度，進一步消弭市場清算交割風險，使我國債券市場更趨完備。

我國整體債券市場之運作效率有顯著提升，在發行面與交易面規模均大幅成長，其中債券交易金額在 94 年達到最高峰，成為亞洲地區僅次於日本之第二大債券市場。近年，債券市場之運作已臻成熟，整體市場交易量則有逐漸下降趨勢，加以國內金融體系資金充沛，金融機構大幅加碼債券並窖藏，導致市場流通籌碼不足，供需嚴重失衡，且借券成本大幅波動，影響市場交易意願，並使公債殖利率曲線失真，成為債券市場發展瓶頸最關鍵因素之一。

二、債券市場現況

分別就各類債券發行面與交易面之現況分析如次：

(一)發行面

99 年底各類債券發行餘額 6.48 兆元，較去年底增加 6.4%。其中以政府公債所占比率 66.8%最高，其次為公司債占 18.6%及金融債券占 12.6%^註。各類債券發行餘額市場占有率變化不大(表 A6-1)。

表 A6-1 各類債券發行餘額

單位：兆元、%

年或 月底	合 計	政府公債		公司債		金融債券		受益證券		外國債券及 國際債券	
		發行 餘額	比率	發行 餘額	比率	發行 餘額	比率	發行 餘額	比率	發行 餘額	比率
97	5.98	3.74	62.5	1.14	19.1	0.90	15.0	0.14	2.4	0.06	1.0
98	6.09	3.97	65.2	1.14	18.7	0.81	13.3	0.11	1.8	0.06	1.0
99	6.48	4.33	66.8	1.20	18.6	0.82	12.6	0.08	1.2	0.05	0.8
100/2	6.45	4.32	66.9	1.22	18.9	0.81	12.5	0.06	1.0	0.04	0.7

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

(二)交易面

99 年各類債券成交金額 106.31 兆元，較上年增加 9.0%。98 年以前政府公債交易金額之市場占有率約達 98%，99 年降為 89.5%，公司債則反向增為 9.0%，主要係 99 年 4 月起，各類債券附條件交易之統計歸類方式有所調整所致。至於金融債券、受益證券、外國債券及國際債券，其交易金額之市場占有率不高(表 A6-2)。

三、債券市場之展望

(一)發行市場

財政部 99 年 12 月 23 日公布 100 年公債發行計畫，其規模略高於 99 年水準，第 1 季預定發行甲類公債金額共 1,850 億元，其中 1,100 億元係用於舉新還舊，新增籌碼不多；另受惠於全球景氣復甦，我國經濟亦有好轉，利率呈走揚趨勢，企業為鎖住成本可能增加公司債之發行，以及金管會為控管銀行不動產貸款風險，於 100 年 4 月 21 日提高銀行新承作非自用住宅貸款之風險權數為 100%以計提資本，銀行可能增加發行金融債券因應。

(二)交易市場

目前國內資金充沛，債券投資標的不足且籌碼集中，結構性供需失衡情形依然存在，預估 100 年之債券買賣斷交易金額仍將維持在近年來之低量水準。

表 A6-2 各類債券交易金額

單位：兆元、%

年或月	合計	政府公債		公司債		金融債券		受益證券		外國債券及國際債券	
		交易金額	比率	交易金額	比率	交易金額	比率	交易金額	比率	交易金額	比率
97	135.51	133.75	98.7	1.39	1.0	0.21	0.1	0.08	0.1	0.08	0.1
98	97.54	95.99	98.4	1.34	1.3	0.15	0.2	0.00	0.0	0.06	0.1
99	106.31	95.21	89.5	9.56	9.0	1.36	1.3	0.12	0.1	0.06	0.1
100/1-2	15.32	13.19	86.1	1.89	12.3	0.21	1.4	0.02	0.1	0.01	0.1

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

註：金融機構為降低逾放比率並提高資本適足率，自 91 年起紛紛發行次順位金融債券以資因應。

參考文獻：

1. 「中央銀行季刊」(2010)，第三十二卷第四期，第76頁。
2. 匡奕柱(2009)，「我國債券市場發展瓶頸與解決之道」，證券櫃檯買賣中心證券櫃檯雙月刊，第142期。
3. 楊雅惠、王湘衡(2009)，「我國債券市場發展現況及課題」，證券櫃檯買賣中心證券櫃檯雙月刊，第 142 期。
4. 薛立言、劉亞秋(2009)，「我國債券市場發展藍圖與展望」，證券櫃檯買賣中心委託研究專案計畫。

二、金融機構

(一)本國銀行

99 年本國銀行放款明顯成長，且資產信用品質維持良好，惟信用風險集中問題持續存在，且授信集中於不動產市場之相關風險正逐漸升高。整體市場風險值對自有資本之影響有限，且因資金充沛，流動性風險不高。本國銀行 99 年獲利較上年大幅增加，整體資本適足率亦持續上升，承受風險能力提高。

1.信用風險

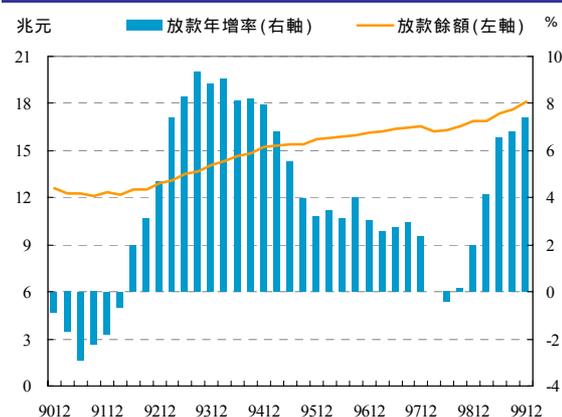
(1)放款明顯成長

放款係本國銀行之主要信用暴險來源。99 年底本國銀行國內營業單位之放款餘額⁶³為 18.2 兆元，占資產總額之 54.27%。99 年因景氣逐漸回溫，客戶資金需求增加，放款明顯成長，12 月年增率上升至 7.42%(圖 4-15)。就對象別分析，個人放款及企業放款年增率均明顯攀升，12 月分別為 8.02%及 8.40%。

(2)授信集中於不動產之風險逐漸升高

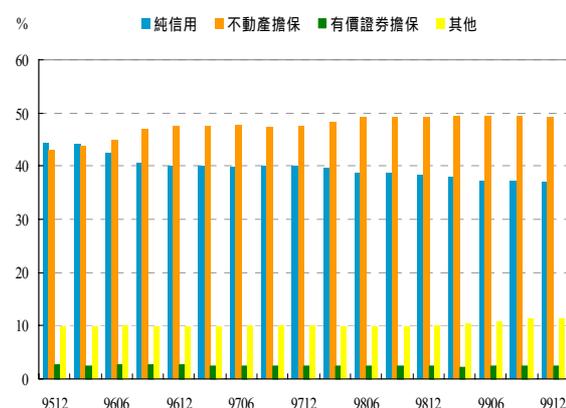
本國銀行信用暴險集中於不動產放款之情形持續擴大，99 年底承作購置不動產放款計 7.74 兆元，占放款總額之 42.62%；另本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額⁶⁴為

圖 4-15 本國銀行客戶放款餘額及年增率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-16 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

⁶³ 本節放款係指本國銀行國內營業單位之放款總額，不含對銀行同業之拆放款項。

⁶⁴ 本處之授信係包括放款、應收保證款項及應收承兌票款。

10.37 兆元，占授信總額之 49.13%，亦居高不下(圖 4-16)。個別銀行中，99 年底不動產擔保授信比重超過 60%者有 13 家，授信風險頗為集中。

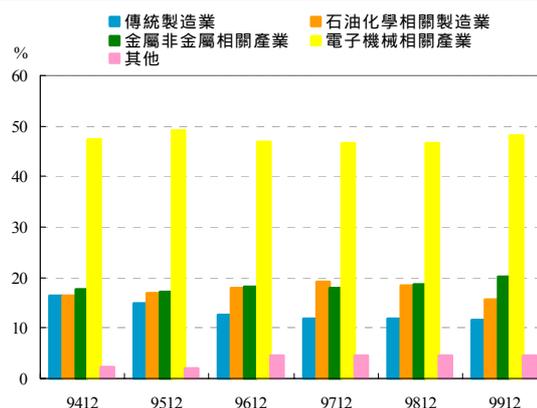
目前與不動產有關放款之逾放比率仍低，惟在本行及金管會強化金融機構不動產貸款風險控管，以及財政部將開徵特種貨物及勞務稅後，房市買氣轉趨觀望，部分推案量大之地區議價空間擴大。授信風險過度集中於不動產之銀行，宜檢討其貸放成數、集中度及不動產鑑價等授信政策，以因應可能升高之信用風險。

(3) 企業放款之產業集中度緩步走升

99 年底本國銀行國內營業單位承作企業放款餘額為 7.92 兆元，其中以製造業放款 3.58 兆元占 45.15%為最大宗。而製造業放款⁶⁵中，又以對電子電機機械相關產業之放款占多數，99 年底餘額為 1.72 兆元，占製造業放款總額之 48.09%⁶⁶，且近三年來集中度逐漸升高(圖 4-17)。

99 年以來，隨著全球景氣逐漸復甦及亞洲新興經濟體強勁成長，中小企業資金需求增加，銀行對中小企業

圖 4-17 本國銀行製造業放款之產業比重

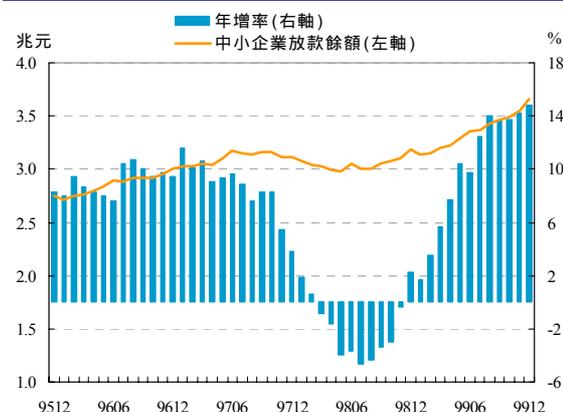


註：1. 產業比重=各產業別放款/製造業放款總額

2. 各產業定義詳見附註 65。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-18 中小企業放款餘額及年增率



資料來源：金管會銀行局。

⁶⁵ 本報告將製造業放款區分為四大類產業，包括：(1)電子電機機械相關產業(含機械設備製造修配業、電腦通信及視聽電子產品製造業、電子零組件製造業、電力機械器材及設備製造修配業、運輸工具製造修配業、精密光學醫療器材及鐘錶製造業)；(2)金屬非金屬相關產業(含非金屬礦物製品製造業、金屬基本工業、金屬製品製造業)；(3)石油化學相關製造業(含化學材料製造業、化學製品製造業、石油及煤製品製造業、橡膠製品製造業及塑膠製品製造業)；以及(4)傳統製造業(含食品及飲料製造業、紡織業、成衣服飾品及其他紡織製品製造業、皮革毛皮及其製品製造業、木竹製品製造業、家具及裝設品製造業、紙漿、紙及紙製品製造業、印刷及其輔助業)。不屬於上述產業者列為其他。

⁶⁶ 99 年底電子電機機械相關產業產值占全體製造業產值之 42.18%，低於其放款占製造業放款總額之比重。此處所稱產值，係指產品生產價值，其計算公式為「計算期生產價值=Σ(產品 i 之計算期生產數量)×(產品 i 之計算期銷售單價)」，該等資料係由經濟部綜合多項資料推估而得。

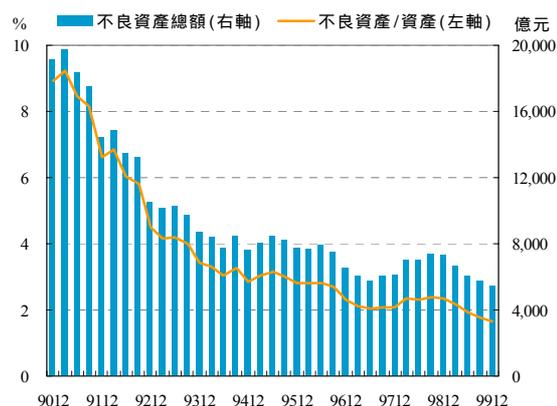
放款餘額因而大幅成長，99 年底為 3.66 兆元⁶⁷，占企業放款總額之 46.19%，年增率達 14.79%(圖 4-18)。此外，中小企業信用保證基金配合政府各項振興經濟及穩定就業等政策，推動各項擴大保證專案措施，以激勵金融機構對中小企業融資意願，銀行送保放款餘額⁶⁸亦明顯上升，99 年底為 5,973 億元，較上年底增加 18.11%，占中小企業放款總額之 16.32%，保證成數亦由上年底之 73.72%提高至 78.09%，均有助於中小企業取得融資。

近來隨著全球經濟景氣復甦，企業部門獲利已明顯回升，且利息償付能力增強，本國銀行企業放款之信用風險可望下降。惟本國銀行重要授信對象之電子資訊產業，因部分高度依賴日本關鍵零組件及機器設備，是否受日本 311 大地震波及而影響未來生產及營運，進而升高銀行信用風險，值得密切注意。

(4) 資產品質良好

99 年底本國銀行不良資產⁶⁹總額計 5,485 億元，不良資產比率為 1.64%，分別較上年底大幅減少 25.04%或 0.70 個百分點(圖 4-19)，創近十

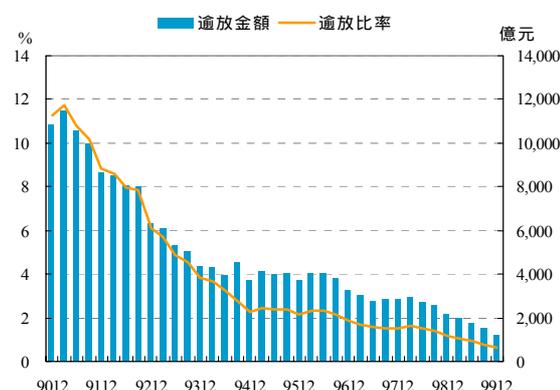
圖 4-19 本國銀行不良資產總額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 4-20 本國銀行逾放比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

⁶⁷ 中小企業放款餘額係依據金管會發布統計資料。

⁶⁸ 銀行送保放款餘額，係指銀行放款移送中小企業信用保證基金保證之餘額。

⁶⁹ 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」，授信資產分為 5 類，第 1 類為正常者，第 2 類應予注意者，第 3 類可望收回者，第 4 類收回困難者，第 5 類收回無望者。其他資產除第 1 類正常者外，餘分為第 2、4 及 5 類。不良資產係指第 2 至 5 類評估資產之合計。

年新低，主要因銀行大幅轉銷不良資產所致；不良資產經銀行自行評估可能遭受損失，亦較上年底大幅減少 33.68% 至 644 億元⁷⁰，占所提列備抵呆帳及各項準備之 26.00%，提列準備總額足以支應預估損失。

99 年底本國銀行逾期放款合計 1,230 億元，較上年底大幅減少 43.00%，平均逾放比率為 0.61%，亦處於近十年低點(圖 4-20)，且所有銀行之逾放比率均低於 2%。此外，與美國及亞洲鄰國比較，我國銀行逾放比率與香港相近，且遠低於其他國家(圖 4-21)，顯示我國銀行業放款品質良好。

備抵呆帳提存方面，由於逾期放款大幅減少，99 年底逾期放款之備抵呆帳覆蓋率大幅提升至 157.32%，創近十年最高；惟放款準備提存率因備抵呆帳小幅縮減而略降為 0.96%(圖 4-22)。

2. 市場風險

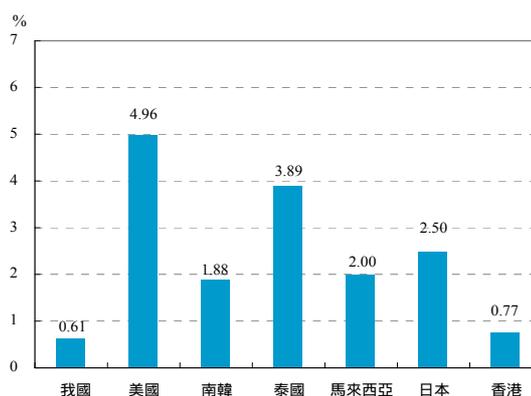
(1) 整體市場風險值上升

就截至 100 年 2 月之市場資料，按市場風險模型⁷¹估算本國銀行風險值

⁷⁰ 不良資產損失包括放款、承兌、保證、信用卡循環信用及無追索權應收帳款承購等業務產生之不良資產損失。

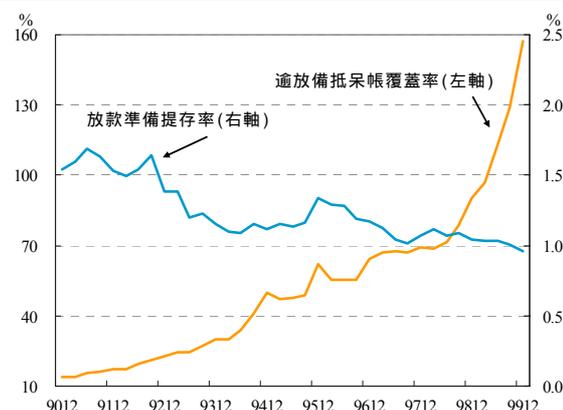
⁷¹ 本報告市場風險模型，係採 99% 信賴水準及假設部位水準不變，外匯、利率及股票市場各取 1,000 個樣本，以估計持有期間 10 個營業日之風險值。該模型納入外匯、利率及股票市場間之相關性結構，並採半參數法，將資產報酬率序列分配分為上、下尾部及內段三部分，其中上、下尾部以極值理論之一般化柏拉圖分配估計參數，內段則以 Kernel Gaussian 法配適資料。

圖 4-21 各國逾放比率之比較



註：日本資料為 2010 年 9 月底，其餘為 2010 年底。
資料來源：本行金檢處、美國 FDIC、南韓 FSS、泰國央行及馬來西亞央行、日本銀行及香港 HKMA。

圖 4-22 本國銀行備抵呆帳覆蓋率及提存率



註：1. 逾放備抵呆帳覆蓋率=備抵呆帳/逾期放款
2. 放款準備提存率=備抵呆帳/放款
3. 不含對同業之放款。
資料來源：本行金檢處。

之結果,99年底匯率 利率及股價暴險部位之 10 個營業日總風險值為 1,284 億元,較上年底大幅增加 32.51%(表 4-1),主要因利率風險之部位增加與波動度上升所致。

表 4-1 本國銀行市場風險彙總表

單位：新台幣億元

風險別	項 目	98 年 12 月底	99 年 12 月底	比較增減	
				金額	百分點
匯率	外幣淨部位	476	574	98	20.59
	匯率風險值	14	22	8	57.14
	風險值占部位比率(%)	2.94	3.83		0.89
利率	債務證券利率敏感性淨部位	37,555	56,494	18,939	50.43
	利率風險值	501	1,158	657	131.14
	風險值占部位比率(%)	1.33	2.05		0.72
股價	權益證券淨部位	5,029	5,168	139	2.76
	股價風險值	509	341	-168	-33.01
	風險值占部位比率(%)	10.12	6.60		-3.52
總風險值 ^(註)		969	1,284	315	32.51

註：總風險值係按 98 年修正模型估算，其納入三類風險之相關性，故個別風險值加總不等於總風險值。

資料來源：本行金檢處計算。

(2)對資本適足率影響不大

依據前述估算結果，市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為 0.67 個百分點⁷²，調整後資本適足率由原 11.94%⁷³降為 11.27%，影響不大。

3.流動性風險

(1)銀行體系資金充裕

99 年本國銀行存款餘額持續成長，惟年增率因比較基期較高而明顯

圖 4-23 本國銀行存款及放款年增率



資料來源：本行金檢處。

⁷² 銀行原已就市場風險依規計提資本，為避免重複計算，本項風險值對資本適足率之影響數，已考量前述已計提資本，僅就計提不足部分計算其影響數。

⁷³ 本節資本適足率，係指扣除帳列遞延資產之出售不良資產損失未攤銷金額後之資本適足率。

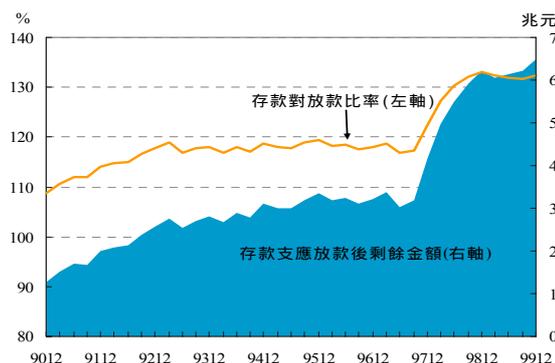
下滑，12月降至6.80%；放款則因景氣轉佳及企業資金需求提升，年增率大幅提高至7.49%(圖4-23)。在放款增幅大於存款增幅之下，99年底本國銀行平均存款對放款比率略降為132.28%，存款資金因應放款需求後剩餘仍達6.50兆元(圖4-24)，整體資金狀況相當寬鬆。

本國銀行之資金來源，以相對穩定之一般客戶存款占77%為主，比重與上年底相當；同業存款及借入款占8%次之；透過發行債務證券取得資金者僅占3%。資金用途方面，受景氣轉佳影響，放款比重由上年底之59%回升至60%，投資比重亦由上年底之14%上升至19%，現金及存放同業則由上年底之15%回降至9%(圖4-25)。

(2) 整體流動性風險不高

99年12月份本國銀行平均新台幣流動準備比率為29.64%，遠高於法定比率7%(圖4-26)，各銀行比率均高於13%。99年12月份流動準備⁷⁴中，以第1類準備(主要為央行定期

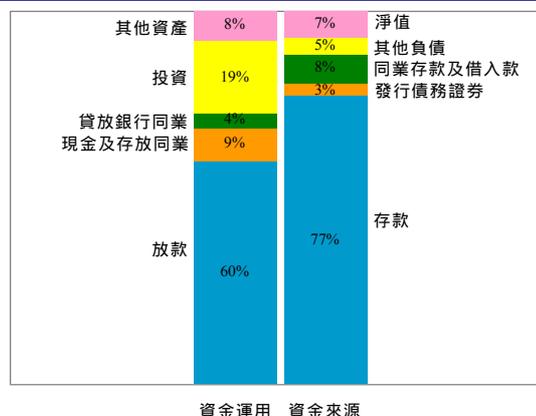
圖 4-24 本國銀行存款對放款比率



註：存款對放款比率 = 存款/放款

資料來源：本行金檢處。

圖 4-25 本國銀行資金來源及用途

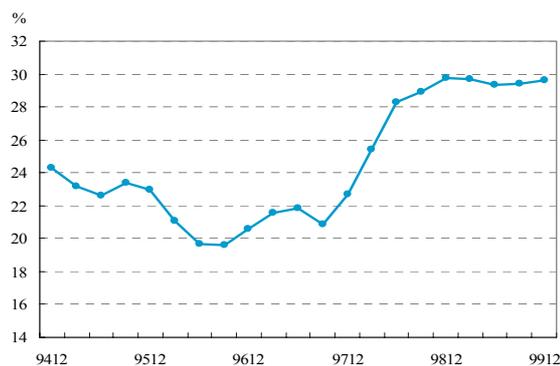


註：1. 基準日為 99 年 12 月底。

2. 淨值含損失準備；同業存款含央行存款。

資料來源：本行金檢處。

圖 4-26 本國銀行新台幣流動準備比率



註：本比率為基準日當月平均數，本資料含全國農業金庫。

資料來源：本行金檢處及業務局。

⁷⁴ 依據 98 年 12 月修正「金融機構流動性查核要點」，第 1 類準備包括超額準備、金融業互拆淨借差、轉存指定行庫 1 年以下之轉存款、央行定期存單、公債及國庫券；第 2 類準備包括國際金融組織來台所發行之新台幣債券、可轉讓定期存單、金融債券、銀行承兌匯票、商業承兌匯票、商業本票及公司債；第 3 類準備包括資產證券化受益證券及其他。

存單)占 96.46%為最多，第 2 類及第 3 類準備分別占 3.30%及 0.24%，流動資產品質佳，整體流動性風險不高。

4.獲利能力

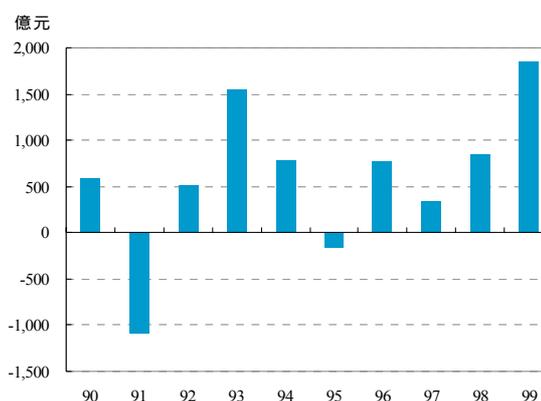
(1)全年獲利創歷史新高

本國銀行 99 年稅前純益計 1,848 億元，較上年大幅增加 997 億元或 117.08%(圖 4-27)，創歷史新高水準，主要因利息淨收益回升及呆帳費用明顯減少所致。淨值報酬率(ROE)及資產報酬率(ROA)分別由 98 年之 4.52%及 0.28%上升為 9.08%及 0.57%(圖 4-28)，惟我國銀行獲利能力依然落後於亞太鄰國，且低於全球金融危機根源之美國(圖 4-29)。

38 家本國銀行中，僅 1 家銀行因攤銷出售不良資產遞延損失，仍處於虧損，其餘銀行均有盈餘，其中 6 家銀行全年獲利突破百億元。99 年 ROE 高於 10%者計 11 家，較 98 年之 2 家明顯增加(圖 4-30)。

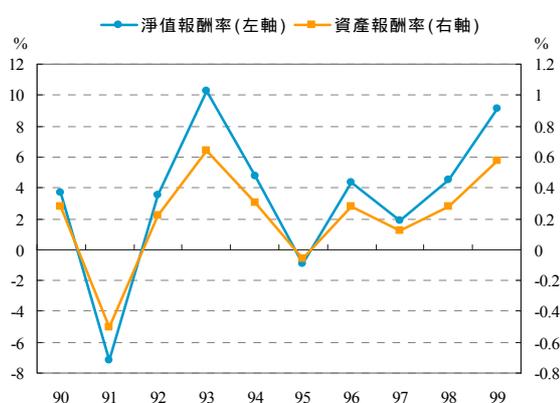
99 年本國銀行整體營業收入計 5,296 億元，較上年成長 752 億元或 16.55%。以收入結構分析，利息淨收益因存放款利差逐漸回升，較上年增加 446 億元，占營收之比重為 59.52%，與上年約略相同；另受惠於財富管理業務成長，手續費淨收益創歷年新高，較上年增加 301 億元，占營收比重上升至 23.56%，金融工具淨損益則因金融資產及負債以公

圖 4-27 本國銀行稅前純益



資料來源：本行金檢處。

圖 4-28 本國銀行 ROE 及 ROA



註：1.ROE(淨值報酬率)=稅前盈餘/平均淨值
 2.ROA(資產報酬率)=稅前盈餘/平均資產
 3.95年及96年不含被接管之中華銀行及實華銀行。
 資料來源：本行金檢處。

平價價值評價及處分之利益下降，較上年大幅減少 221 億元，比重亦隨之下降至 9.93%。

營業成本方面，儘管營業費用因僱用員工人數大幅增加而升高，惟呆帳費用因放款損失提列金額明顯減少而降至歷史新低水準，使 99 年總成本降至 3,450 億元，較上年減少 252 億元或 6.80%，係 88 年以來最低水準(圖 4-31)。

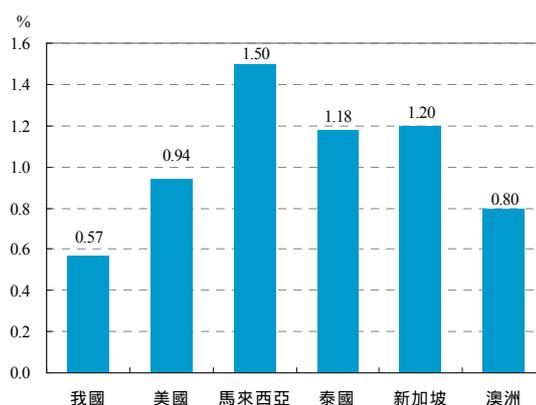
(2)可能影響未來獲利之因素

本國銀行存放款利差於 98 年第 2 季降至歷史低點 1.11 個百分點後，即逐漸回升，加上本行 99 年間三度調升貼放利率各半碼，存款及放款加權平均利率隨之調升，99 年第 4 季存放款利差已擴大至 1.40 個百分點(圖 4-32)。存放款利差緩步回升，將有助於提升本國銀行核心獲利。

本國銀行資產品質持續改善，使授信成本維持在較低水準，係 99 年獲利創新高之重要因素，惟下列因素可能影響其未來獲利，值得注意：

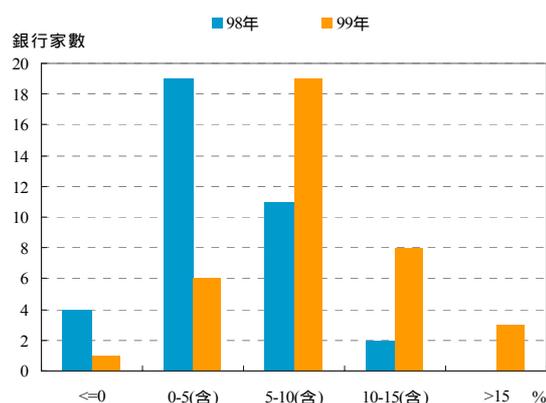
- ①財務會計準則第 34 號「金融商品之會計處理準則」第 3 次修訂自 100 年起適用，銀行須就放款及應

圖 4-29 重要國家銀行業 ROA 之比較



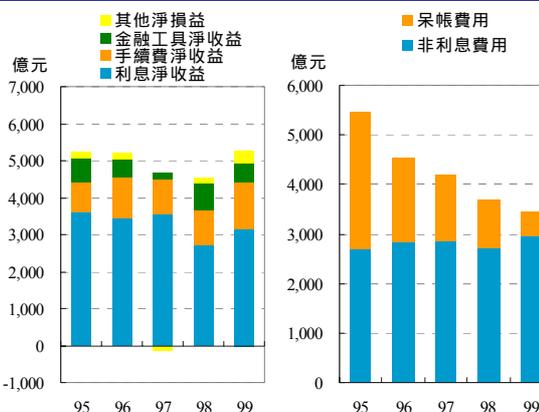
註：除新加坡資料截至 2010 年第 3 季外，其餘為 2010 年底。
資料來源：本行金檢處、美國 FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、新加坡 MAS 及澳洲 APRA。

圖 4-30 本國銀行 ROE 級距之家數分布



註：不含淨值為負及當年度設立之銀行。
資料來源：本行金檢處。

圖 4-31 本國銀行收入及成本結構



資料來源：本行金檢處。

收款於已發生損失事件或有明確證據顯示減損已發生時，認列減損損失，銀行恐將面臨增提備抵呆帳之壓力⁷⁵；

②自 100 年起，銀行對第一類授信資產(除對政府機關債權外)應至少提列 0.5%之備抵呆帳及保證責任準備⁷⁶，雖然此項規定有三年調整期，對未來獲利仍有一定程度之影響；

③銀行公會所訂之「中華民國銀行公會會員自律性債權債務協商及制約機制」及相關配套措施如「愛心企業」貸款展延與融資優惠等，已於 99 年 12 月 31 日屆期退場，該等借款戶之違約情形可能增加，提高信用成本；

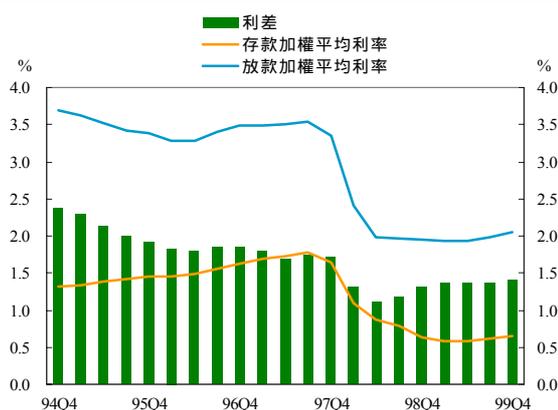
日本震災與核電廠幅射外洩事件、歐洲主權債務危機及中東、北非地區政局動盪等，引發全球金融市場動盪，未來若持續惡化，可能使本國銀行授信及投資部位蒙受損失⁷⁷。

5.資本適足狀況

(1)資本適足水準小幅提升

99 年底本國銀行平均資本適足率由去年底 11.83%提升至 11.96%，第 1 類資本占風險性資產比率亦上升至 9.17%(圖 4-33)，主要因盈餘持續累積及普通股增加，使自有資本淨額提高所致。若扣除帳列遞延資產之出售不良

圖 4-32 本國銀行存放款平均利差



註：1. 利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率
 2. 存放款利率不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。
 3. 本圖不含中小企業銀行資料。
 資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

⁷⁵ 依據金管會 99 年 8 月 12 日新聞稿，全體本國銀行以 98 年底資料試算之結果，應增提備抵呆帳金額約 300 餘億元。惟隨著國內外經濟逐漸復甦及實質部門財務體質改善，銀行須增提金額可望減少。

⁷⁶ 參見 99 年 11 月 18 日修正「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」。

⁷⁷ 99 年底本國銀行對日本及歐洲 PIIGS 五國之債權餘額分別為 14.2 億美元及 8.9 億美元。

資產損失未攤銷金額 46 億元影響⁷⁸，則調整後資本適足率為 11.94%，亦較上年底上揚 0.17 個百分點，整體資本適足水準小幅提升。與亞太鄰國比較，我國銀行平均資本適足率與澳洲相近，惟遠低於美國及其他亞洲國家(圖 4-34)。

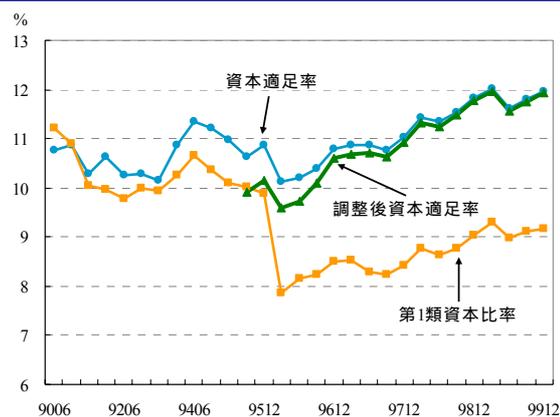
99 年底自有資本之結構，仍以風險支撐能力最強之第 1 類資本為主，占合格資本總額之 76.64%；第 2 類資本占 23.20%，第 3 類資本僅占 0.16%。各類資本比重與上年底相較，均無明顯變化。

(2) 個別銀行資本適足率均達標準，惟面臨更嚴格資本規範之挑戰

99 年底各銀行資本適足率均高於法定最低標準 8%，且調整後資本適足率在 12% 以上者高達 14 家(圖 4-35)。雖然本國銀行資本適足水準逐漸提高，惟金管會為控管銀行承做不動產放款之風險，於 100 年 4 月 21 日發布提高非自用住宅貸款之風險

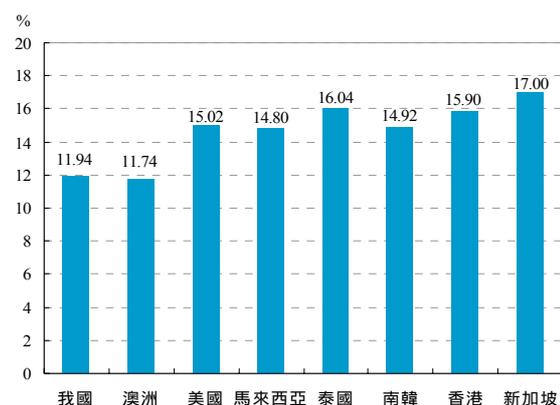
權數至 100%，未來銀行應計提資本金額將隨之增加。此外，巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)於 2010 年 12 月發布資本與流動性改革內容(Basel III)，其中有關資本改革部分，除將提高資本品質及資本水準外，並將要求銀行增

圖 4-33 本國銀行資本適足率



註：1. 資本適足率資料頻率，95 年 6 月起由每半年改為每季。
2. 資本適足率=合格自有資本/風險性資產
3. 第 1 類資本比率=第 1 類資本/風險性資產
4. 調整後資本適足率=(合格自有資本-出售不良債權損失帳列遞延資產金額)/(風險性資產-出售不良債權損失帳列遞延資產金額)
資料來源：本行金檢處。

圖 4-34 各國資本適足率之比較



註：1. 除澳洲、南韓及新加坡為 2010 年 9 月底資料；其餘為 2010 年底資料。
2. 我國係採調整出售不良資產損失未攤銷金額後之資本適足率。
資料來源：本行金檢處、澳洲 APRA、美國 FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓 FSS、香港 HKMA 及新加坡 MAS。

⁷⁸ 依據金管會 98 年 6 月 30 日發布「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」第 4 條及第 14 條規定，出售不良債權之未攤銷損失須由第 1 類資本減除，惟 96 年 1 月 4 日前出售者不適用。本項金額係 95 年底前出售不良債權之未攤銷損失部分。

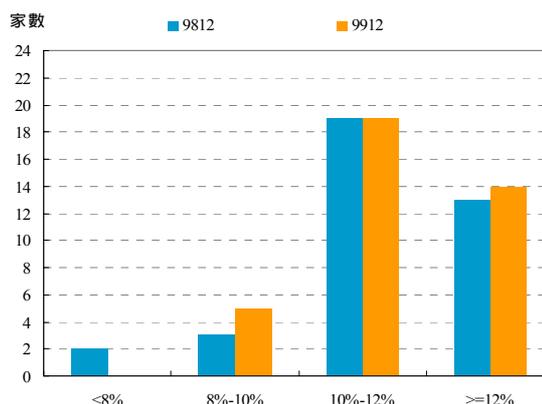
提「資本保留緩衝」(capital conservation buffer)及「逆循環資本緩衝」(countercyclical capital buffer)，對全球銀行體系之衝擊不小。該項改革雖有8年過渡調整期，本國銀行仍宜及早進行資本規劃並調整股利發放政策，以資因應。

6. 外部信用評等

(1) 整體信用評等水準持平

觀察信用評等公司對我國銀行業之評估，截至100年2月底，標準普爾(Standard & Poor's)之「銀行業國家風險評估」⁷⁹及惠譽國際(Fitch Ratings)之「銀行體系指標/總體審慎指標」⁸⁰，我國分別維持為第4組及C/1等級(表4-2)，與98年底相同。與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險較香港及新加坡為高，與日本、南韓及泰國在伯仲之間，惟低於中國大陸、印尼及菲律賓。

圖 4-35 本國銀行調整後資本適足率之分布



資料來源：本行金檢處。

表 4-2 銀行體系系統風險指標

國家或地區別	標準普爾	惠譽國際
	銀行業國家風險評估	銀行體系指標 / 總體審慎指標
香港	第2組	B/1
新加坡	第2組	B/1
日本	第2組	C/1
南韓	第4組	C/3
我國	第4組	C/1
馬來西亞	第4組	C/1
泰國	第6組	C/1
中國大陸	第6組	D/1
印尼	第8組	D/1
菲律賓	第8組	D/1

註：本表資料截至100年2月底。

資料來源：標準普爾及惠譽國際信評公司。

⁷⁹ 銀行業國家風險評估(Banking Industry Country Risk Assessment, BICRA)分類，係標準普爾信用評等公司根據各國經濟結構與表現、金融法規與監理制度、銀行業競爭態勢與授信文化，並排除政府對銀行業的潛在支援，綜合而成之評估分類結果。評估結果反映各國國家風險及銀行部門信用品質之相對強弱程度，分為第1至第10組，最強健者列為第1組，最弱者列為第10組。

⁸⁰ 銀行體系指標(Banking System Indicator)及總體審慎指標(Macro-Prudential Indicator)係惠譽國際信用評等公司評估銀行系統風險之雙項構面，兩者交互作用形成銀行系統風險矩陣(Bank Systemic Risk Matrix)。銀行體系指標係根據銀行體系個別評等及系統風險評估結果綜合而成之指標，表彰銀行體系內生之系統風險，分為A、B、C、D、E等級，依次代表內生系統風險非常低、低、中、高、非常高；總體審慎指標係評估各國同時發生私部門授信過高、實質資產價格泡沫化及/或貨幣鉅幅升值之可能性，表彰總體環境之脆弱度，分為1、2、3等級，依次代表低、中、高之系統脆弱度。

依據信用評等公司發布資料⁸¹，99 年間有 1 家銀行被調降評等，惟因新增一家高信用評等之銀行，使本國受評銀行之信用評等加權指數與去年底相當，整體信用評等水準維持不變(圖 4-36)。

(2)未來評等展望穩定

99 年底 37 家受評銀行之評等分布仍以 twAA/AA(twn) 及 twA/A(twn)等級占多數(圖 4-37)，與去年底比較變化不大；僅中國輸出入銀行 1 家未接受信用評等。此外，99 年底本國銀行評等展望或信用觀察被列為「負向」者僅 1 家，其餘均為「穩定」或「正向」，未來評等展望尚屬穩定。

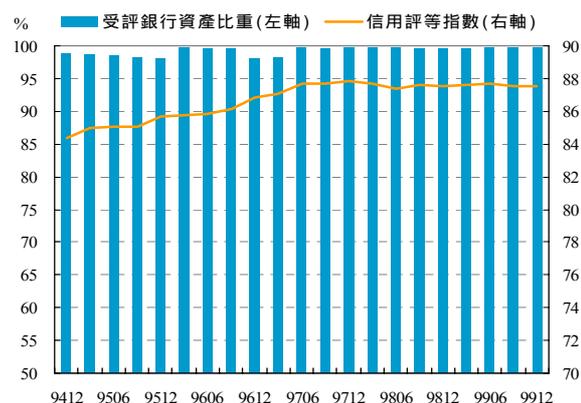
(二)人壽保險公司

全體人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)99 年資產規模持續成長，惟幅度減緩；經營績效惡化，且全球股匯市大幅波動將持續影響其投資績效表現。99 年底平均資本適足率因相關法規修正而有效提升，高於最低法定標準 200%。整體信用評等狀況則較上年改善。

1.資產成長幅度減緩

99 年壽險公司資產規模持續成長，12 月底資產總額為 12.13 兆元，相

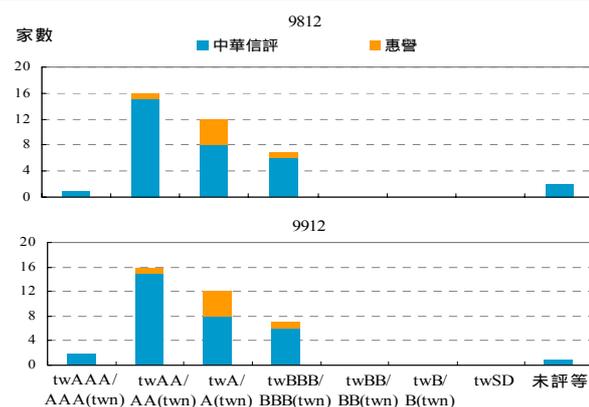
圖 4-36 本國受評銀行信用評等指數暨資產比重



註：信用評等指數係依據中華信評公司及惠譽國際信評公司對各受評銀行之長期信用評等等級，以資產總額加權換算後之百分位數，指數越低代表整體償債能力越差。

資料來源：本行金檢處。

圖 4-37 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：本行金檢處及各信用評等公司。

⁸¹ 99 年底取得中華信評公司發行人長期信用評等之本國銀行計 31 家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽國際信評公司發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評公司評等(tw~)為主，惠譽國際信評公司評等(~(twn))為輔。未取得發行人國內長期信用評等之本國銀行(99 年底為中國輸出入銀行)，不納入本節分析。

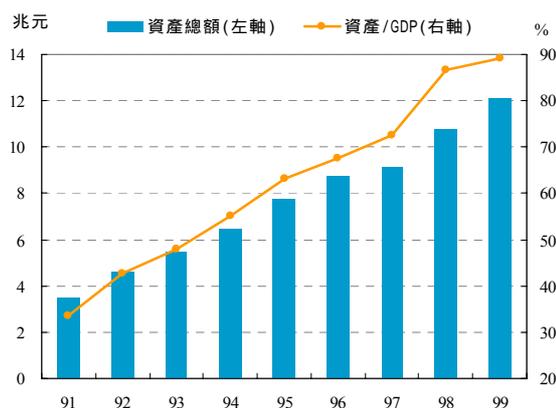
當於全年 GDP 之 89.10%(圖 4-38)，年增率達 12.23%，惟增幅已較上年底趨緩。與上年底比較，資產成長之內容主要係國內、外有價證券投資在全球股市陸續反彈之影響下，餘額大幅攀升；不動產投資在房市景氣增溫下，亦較上年底微幅成長；此外，其他資產項下之分離帳戶保險商品⁸²因國內外股市表現轉佳，金額亦持續增加。

99 年壽險公司市占率結構變動不大，12 月底 23 家本國壽險公司⁸³資產市占率合計 98.59%，7 家外商壽險公司僅占 1.41%。資產市占率前三大排名出現變化，依序為國泰、南山及富邦，三者市占率合計達 53.05%，其中富邦人壽在合併安泰人壽後綜效逐漸顯現，首度成為第三大；保費收入市占率前三大維持為國泰、富邦及南山，市占率合計 55.26%。與上年底比較，前三大合計之資產市占率略下滑 1.12 個百分點，保費收入市占率則上升 2.33 個百分點。

2. 資金運用以國內外有價證券投資之增幅較大

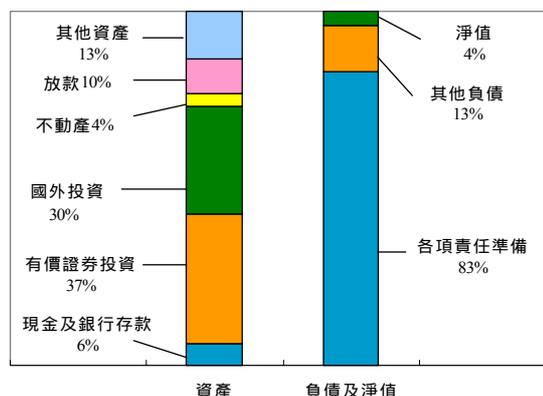
99 年底壽險公司資產面之資金運用，以國內有價證券投資及國外投資分別占 37%及 30%為主，放款及不動產投資分別占 10%及 4%，現金及銀

圖 4-38 壽險公司資產規模



註：99 年 GDP 係行政院主計處初步統計數。
資料來源：行政院主計處、金管會保險局。

圖 4-39 壽險公司資產負債結構



註：資料基準日為 99 年 12 月底。
資料來源：金管會保險局。

⁸² 壽險公司承作分離帳戶保險商品，係將承作金額分別帳列「分離帳戶保險商品資產」及「分離帳戶保險商品負債」。

⁸³ 含外資主要持股之壽險子公司。

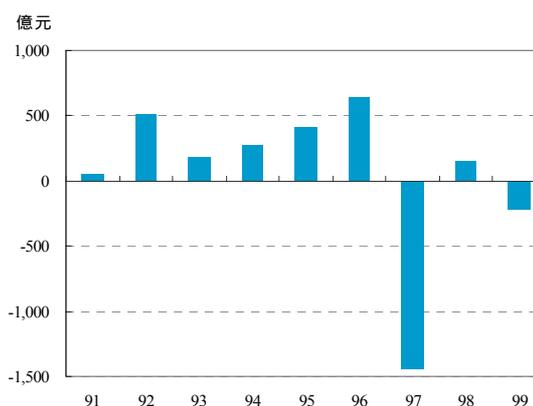
行存款則占 6%；負債與淨值面之資金來源主要係各項責任準備提存占 83%，淨值僅占 4%(圖 4-39)。99 年壽險公司可運用資金持續成長，其中國內有價證券投資及國外投資受惠於全球股市反彈，分別較上年底增加 13.47%及 21.95%，成長幅度較大，且餘額均創新高；不動產投資亦成長 8.20%。

雖然近年來保險業對不動產投資比重並無大幅增加情形⁸⁴，惟金管會為期保險業對投資用不動產之選擇及運用收益，能兼顧穩定保險業獲利能力及社會土地資源之合理運用，於 100 年 2 月再度修訂保險法第 146 條之 2 第 1 項有關不動產投資之相關規範⁸⁵，從嚴限制保險業對素地之投資，並將視情況適時檢討調整。

3.全年大幅虧損

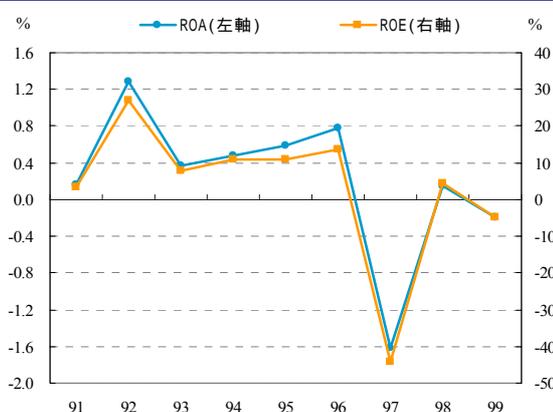
壽險公司 99 年上半年受國內外股市下挫及匯率波動推升避險成本等因素影響，投資績效表現欠佳，大幅虧損 298 億元。下半年雖然國內外股市回漲致投資績效由負轉正，惟因新台幣升值使匯損金額擴大，99 年累計稅前虧損金額仍達 218 億元，遠遜於上年盈餘 149 億元(圖 4-40)；同期間

圖 4-40 壽險公司稅前純益



資料來源：金管會保險局。

圖 4-41 壽險公司平均 ROE 及 ROA



註：1.ROE=稅前盈餘/平均淨值
2.ROA=稅前盈餘/平均資產
資料來源：金管會保險局。

⁸⁴ 依據金管會 100 年 4 月 6 日新聞稿，經統計 95 年至 99 年整體保險業不動產投資情形，投資比重大致維持在 4%左右，並無大幅增加現象。

⁸⁵ 金管會於 100 年 2 月 24 日修正發布「保險業辦理不動產投資有關即時利用並有收益之認定標準及處理原則」，增列保險業投資素地應符合一定限制條件，其投資用素地如以作為停車場、出租廣告等方式利用，亦不被認定為符合即時利用並有收益之標準。

平均淨值報酬率(ROE)與資產報酬率(ROA)分別下滑至-4.76%及-0.19%(圖 4-41)。若扣除被接管之國華人壽⁸⁶，則全體稅前虧損金額略減為 156 億元，ROE 及 ROA 分別為-2.99%與-0.14%。

99 年下半年受新興亞洲經濟維持強勁成長及美國寬鬆貨幣政策造成熱錢效應等影響，國內外股市反彈走升，使 99 年壽險公司平均投資收益率回升至 4.44%，高於 98 年之 3.55%。本行自 99 年 6 月起持續升息，可望逐漸提升壽險業之投資報酬率，減輕利差損問題，惟國際投機性熱錢在全球金融市場間快速移動，升高國內外股匯市波動幅度，將續使壽險公司投資績效面臨考驗。

此外，金管會繼 99 年 8 月底修正「保險業辦理國外投資管理辦法」，開放保險業有條件投資大陸地區政府、公司所發行特定有價證券後，10 月中進一步開放有條件投資大陸地區不動產，並於 12 月再度修法規定保險業在 45%國外投資限額內，經營外幣傳統型保單可依彈性調整公式增加國外投資額度，期能提升其資金運用效率與投資收益，並增加其國外資產配置彈性。壽險公司在提高國外投資部位之同時，亦應切實依照該管理辦法規定，落實風險控管機制，並按季自評「保險業風險管理實務守則」執行情形，以因應日趨複雜之國際金融市場，俾降低投資風險。

4. 平均資本適足率高於法定最低標準

為減緩各壽險公司增資壓力，並順應國際會計準則對資產採公允價值評估之改革趨勢，金管會於 99 年 6 月 10 日宣布將壽險公司不動產投資之增值利益納入自有資本計算範圍⁸⁷，並自申報 6 月底資本適足率(RBC)⁸⁸開始適用，以避免業者為實現獲利而進行短線操作，並有效提升業者之資本適足水準。在本項修法影響下，壽險公司 99 年雖經營虧損，惟全體自有資

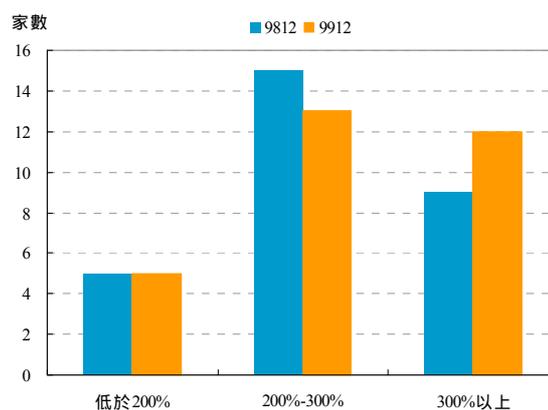
⁸⁶ 國華人壽 99 年稅前虧損 61.39 億元，該公司已於 98 年 8 月 4 日被保險安定基金接管。

⁸⁷ 參見金管會 99 年 6 月 10 日金管保財字第 09902507721 號函，適用範圍以持有滿 3 年、已完成建物且符合即時利用並產生收益之投資用不動產為限。

⁸⁸ 保險業資本適足率(Risk-based Capital)=自有資本/風險資本。依據保險法第 143 條之 4 規定，該比率不得低於 200%。

本金額仍明顯增加，12 月底全體壽險公司平均 RBC 由上年底之 220.15%略升至 226.60%，高於法定最低標準 200%。個別公司中，比率高於 300%者有 12 家，較上年底增加 3 家；低於法定標準者有 5 家，與上年底相當(圖 4-42)，其資產規模占全體壽險公司資產總額之 4.14%⁸⁹。

圖 4-42 各壽險公司資本適足率



註：98 年底不含蘇黎世國際人壽資料。該公司 98 年 11 月成立，98 年底尚未有申報資料。

資料來源：金管會保險局。

5. 整體信用評等狀況較上年改善

99 年間 8 家接受信用評等之壽險公司⁹⁰中，僅 1 家被調降信用評等，較上年之 4 家明顯縮減；100 年 2 月底僅 1 家壽險公司信用觀察被列為「負向」，亦較上年同期之 3 家減少，壽險公司整體信用評等狀況已有改善。資產及保費收入市占率前三大之壽險公司信用評等，均維持在代表履行財務承諾能力強之 twA+或 A+(twn)等級以上。

(三) 票券金融公司

99 年全體票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模小幅回升；獲利較上年略減，平均資本適足率因相關法規修正而下降，惟授信資產之信用品質維持良好。票券公司以短支長情形依然存在，流動性風險仍高，惟主要負債總額占淨值之倍數尚符合法定上限規定；另商業本票保證餘額逐漸回升，惟仍未逾法定上限。

1. 資產規模小幅回升

99 年票券公司因債票券投資部位回升，資產規模恢復成長，12 月底資產總額為 7,540 億元，較上年底增加 3.42%，相當於全年 GDP 之 5.54%(圖

⁸⁹ 若不含國華人壽，則該比率降為 1.88%。

⁹⁰ 惠譽信評於 99 年 7 月 13 日撤銷中國人壽之評等；中華信評則於 10 月 8 日撤銷第一金人壽之評等。

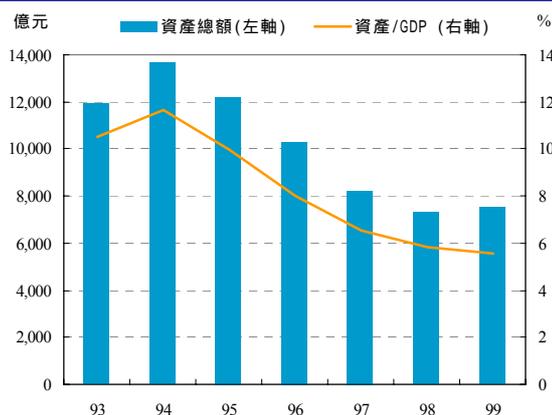
4-43)。9家票券公司⁹¹中，資產市占率前三大依序為兆豐、國際及中華票券，合計占73.48%；其餘各票券公司除萬通外，均未及6%。近年來，基於擴大經營規模並發揮資源整合之綜效，票券公司併入銀行已蔚為風潮⁹²，未來票券公司整體之資產與業務規模恐進一步縮減。

資產負債結構方面，99年底票券公司資產面以債票券投資占92.53%為主，比重較上年底增加1.25個百分點。負債面以短期性之附買回債票券負債(RP)及借入款占83.16%為多數；應付公司債僅占0.20% (圖4-44)。

2. 獲利較上年略減

99年票券公司稅前純益為101億元，較上年之110億元略為縮減7.44%(圖4-45)，主要係帳上持有較高利率之公債於本年陸續到期，新買進公債之利率水準明顯低於前述標的，致持有債票券利息收入大幅減少；平均淨值報酬率(ROE)及資產報酬率(ROA)亦分別降至8.95%及1.37%，略低於98年之9.65%及

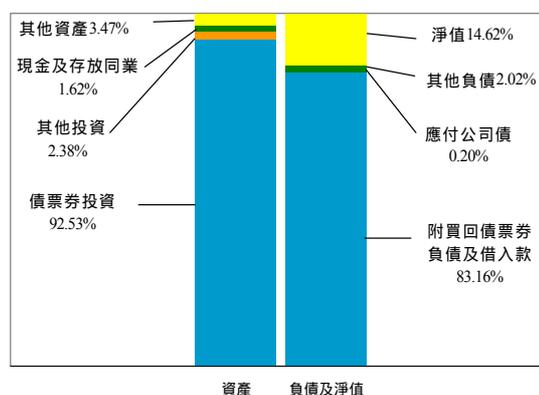
圖 4-43 票券公司資產規模



註：99年GDP係行政院主計處初步統計數。

資料來源：本行金檢處、行政院主計處。

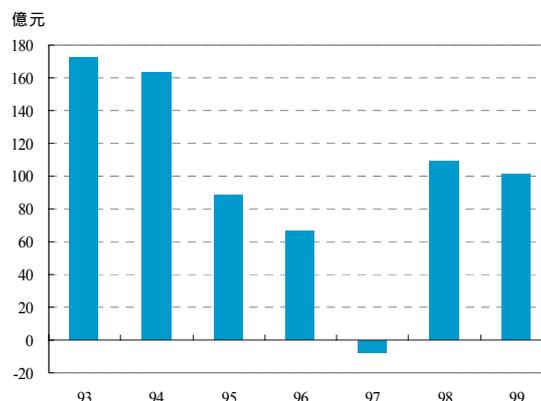
圖 4-44 票券公司資產負債結構



註：基準日99年12月底。

資料來源：金管會、本行經研處。

圖 4-45 票券公司稅前純益



資料來源：本行金檢處。

⁹¹ 聯邦票券自99年8月16日起併入聯邦銀行後，票券公司家數由10家減為9家。

⁹² 台新票券已於100年1月22日併入台新銀行，票券公司家數續減為8家。

1.41% (圖 4-46)。本行自 99 年 6 月起逐步升息，票券業將面臨資金成本上升壓力，且債券投資評價損失恐將擴大，均對其經營前景有不利影響。惟在全球景氣持續回溫之帶動下，企業為籌資而發行票券之需求明顯增加，99 年商業本票發行總額轉呈正成長；此外，美元票券⁹³業務已於 99 年 12 月獲准開辦，對票券公司開拓票源及增加獲利來源，應有助益。

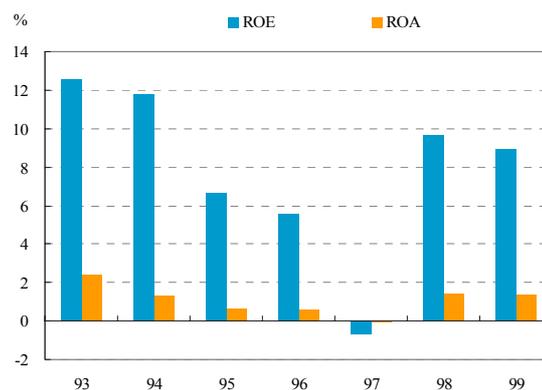
3. 資產品質維持良好

99 年底保證業務墊款比率僅 0.19%，較上年底明顯下滑，主要係保證墊款金額大幅減少所致；逾期授信比率亦降至 0.12% (圖 4-47)；備抵呆帳及保證責任準備合計數占保證墊款及逾期授信之比率，分別為 1309.08% 及 2026.46%，準備提列數雖較上年底大幅降低，惟仍相當充足。

4. 平均資本適足率明顯下滑，惟各公司均維持 12% 以上

金管會 98 年底修正票券公司資本適足性管理辦法及增訂作業風險應計提資本等相關規定後，票券公司資本適足水準明顯下滑，99 年底平均資本適足率為 16.20%，較上年底降低 1.08 個百分點，第 1 類資本比率亦由上年底之 18.84% 降至 15.60%，惟各票券公司資本適足率均在 12% 以上。至

圖 4-46 票券公司 ROE 及 ROA

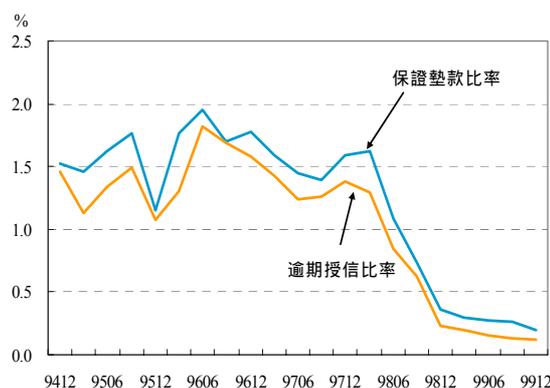


註：1. ROE = 稅前盈餘/平均淨值

2. ROA = 稅前盈餘/平均資產

資料來源：本行金檢處。

圖 4-47 票券公司保證墊款及逾期授信比率



註：1. 保證墊款比率 = 保證墊款金額 / (保證墊款金額 + 保證餘額)

2. 逾期授信比率 = 逾期授信金額 / (保證墊款金額 + 保證餘額)

資料來源：本行金檢處。

⁹³ 為利企業籌措短期外幣資金，並擴大國內金融市場工具與規模，本行及金管會已同意成立境內美元票券市場，自 99 年 12 月 6 日起開辦。成立初期，暫以本國公司發行之商業本票為主，其保證並以銀行為限。

於負債占淨值倍數，則小幅上升至 5.84 倍(圖 4-48)，財務槓桿程度略為提高。

5.以短支長情形依然存在，流動性風險仍高

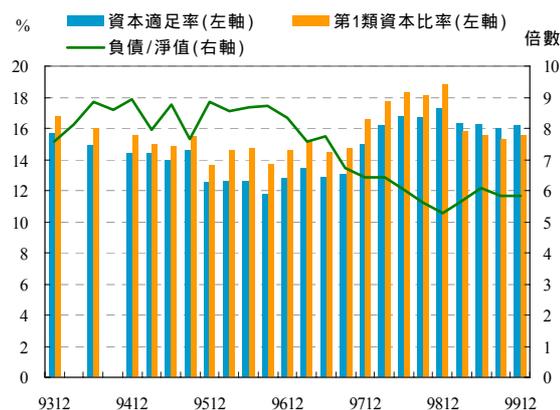
99 年底全體票券公司投資債票券金額占資產總額之 92.53%，其中債券比重達 42.36%(圖 4-49)，雖已較上年底下滑，惟仍屬偏高；資金來源主要係短期性之金融機構拆款與附買回交易(RP)，占資產總額之 83.16%，以短支長情形依然存在，應注意控管流動性風險。

為落實差異化管理，金管會於 99 年 4 月間修法，依資本等級限縮票券公司之主要負債上限⁹⁴，藉以降低其經營及流動性風險。實施後各票券公司主要負債總額占淨值之倍數均符合上限(6 至 12 倍)規定，12 月底平均倍數為 6.35 倍。

6.保證餘額逐漸回升

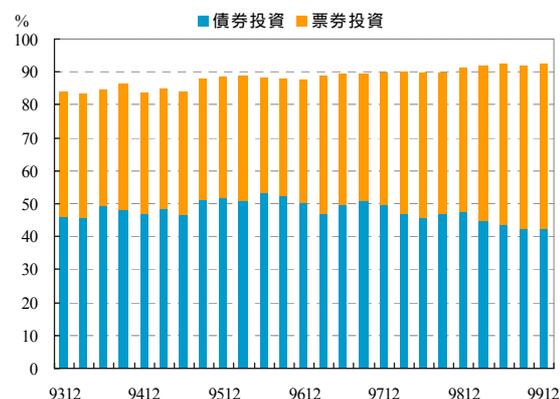
99 年因景氣回升使企業資金需求增加，票券公司承作商業本票保證餘額亦明顯回升，12 月底為 3,418 億元，較上年底增加 255 億元或

圖 4-48 票券公司資本適足性比率



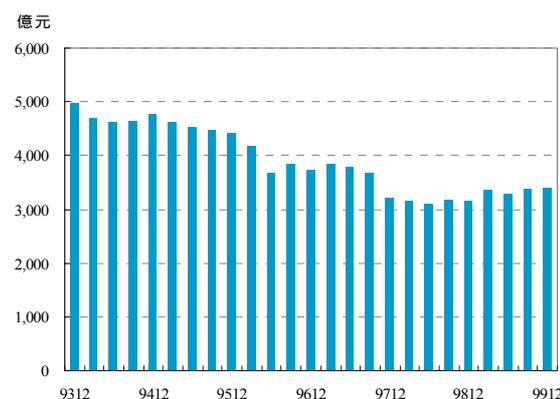
註：資本適足率及第 1 類資本適足率資料頻率，自 95 年起由每半年改為每季計算。
資料來源：本行金檢處。

圖 4-49 票券公司債票券部位占資產比重



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-50 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

⁹⁴ 依據金管會 99 年 4 月 9 日修正「票券商主要負債總額及辦理附賣回條件交易限額規定」，票券公司資本適足率在 12% 以上者，主要負債不得超過淨值之 10 倍；資本適足率在 10% 以上未達 12% 者，不得超過 8 倍；資本適足率低於 10% 者，不得超過 6 倍；若有健全銀行股東或為金控公司子公司者，得再增加 2 倍。99 年 12 月底各票券公司資本適足率均高於 12%，故適用 10 倍或 12 倍之上限。

8.06%(圖 4-50)。99 年 2 月金管會改依資本適足率分級限制票券公司承作保證及背書之倍數，12 月底保證及背書餘額占淨值之平均倍數為 3.45 倍，且各票券公司均低於 4.2 倍，符合法定上限 5 倍之規範⁹⁵。

三、金融基礎設施

(一)支付與清算系統

1.重要支付系統營運概況

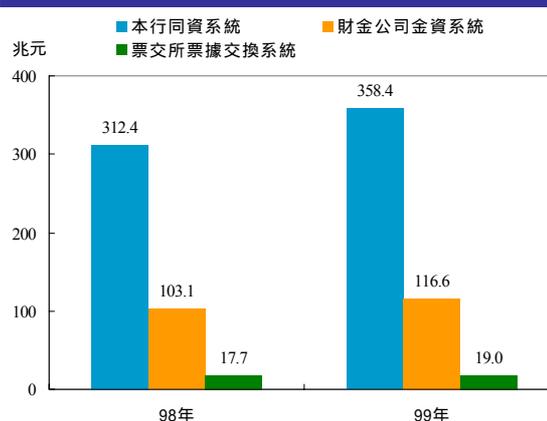
99 年我國辦理跨行資金收付之三大重要支付系統，總營運金額達 494.0 兆元，較上年之 433.2 兆元，增加 60.8 兆元。其中，本行營運之同業資金調撥清算系統(簡稱本行同資系統)，專責處理大額支付交易及辦理全國跨行支付之最終清算，99 年營運金額達 358.4 兆元，占總營運金額之 72.6%，仍居首位(圖 4-51)。

2.因應民國百年年序問題之措施

為使所有金融支付系統在進入民國百年時能順利運作，金管會、本行及農業委員會農業金融局等主管機關均事先督促相關金融機構及各金融支付系統審慎因應。本行並於 99 年 8 月 12 日邀請金管會銀行局、證券期貨局、保險局及農業委員會農業金融局，共同會商「金融機構及重要結算機構因應民國百年年序問題之處理進度」，同時請該等主管機關加強督導各金融機構如期完成測試作業。

99 年底，金管會指定財金資訊公司為百年驗證通報窗口，俾即時通報主管機關有關百年跨年各金融機

圖 4-51 三大重要支付系統之營運量



資料來源：本行業務局。

⁹⁵ 依據金管會 99 年 2 月 24 日修正「票券金融公司辦理短期票券之保證背書總餘額規定」，票券公司資本適足率在 12% 以上者，保證背書總餘額不得超過淨值之 5 倍；資本適足率在 11% 以上未達 12% 者，不得超過 4 倍；資本適足率在 10% 以上未達 11% 者，不得超過 3 倍；資本適足率低於 10% 者，不得超過 1 倍。99 年 12 月底各票券公司資本適足率均高於 12%，故適用 5 倍之上限。

構資訊系統之開機及運作情形。所有系統之跨年運作均通過驗證作業，維持正常營運。

3. 實施境內美元清算制度

(1) 制度架構之規劃

為建立我國境內美元票券市場，本行於 96 年同意票券金融商業同業公會推動境內美元票券結算交割作業。作業方式大致比照新台幣作法，由集保結算所負責美元票券之集中保管、結算與交割，並採款券同步交割(DVP)機制；美元商業本票(commercial paper, CP)之退票紀錄，則與新台幣 CP 合併計算，納入票據交換所之票信管理。

97 年銀行商業同業公會遴選兆豐銀行擔任境內美元清算銀行。美元清算亦參照國內新台幣作法，採行即時總額清算(RTGS)，且由兆豐銀行建置美元清算系統及負責營運，除辦理美元票券交割款項清算外，並辦理跨行美元匯款業務(圖 4-52)。

(2) 業務概況及作業效益

美元票券新制於 99 年 12 月 6 日實施，開辦 CP 及資產擔保商業本票(asset-backed commercial paper, ABCP)兩類商品，其中以 CP 為主。配合新制實施，兆豐銀行美元清算系統亦於同日上線，共有 44 家金融機構參加⁹⁶。截至 100 年 1 月底止，美元 CP 發行金額為 1.1 億美元，次級市場成交金額計 5.5 億美元，兌償金額 1.0 億美元，未到期餘額 635 萬美元，跨行匯款金額 209.6 億美元⁹⁷。

美元票券新制之推行，讓國內符合評等⁹⁸之企業，若因商業交易而有美元需求時，可發行美元票券籌措資金。此外，開辦境內美元匯款，可提供

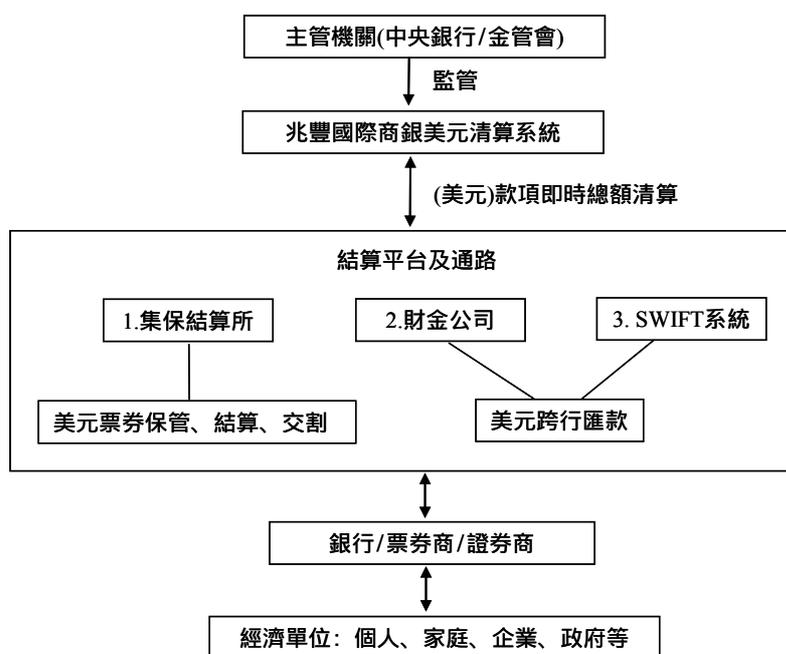
⁹⁶ 包括本行、本國銀行 34 家、外國銀在臺分行 2 家及票券商 7 家。

⁹⁷ 因屬新制上線初期，業務量尚不大。

⁹⁸ 為維持票券市場交易秩序，依據財政部 91 年 7 月 5 日台財融(四)字第 0918011156 號函規定，除公營事業機構或證券金融公司發行之短期票券外，票券商辦理短期票券簽證、承銷、經紀或買賣業務，應確認該短期票券發行人或保證人業經信用評等機構評等，並提供交易對象查詢評等結果。

參加單位間當日完成撥款及入帳作業，縮短美元資金交付流程，並提供投資人當日即時且無時差的匯款服務，提升資金運用效率，且免除匯款過程中遭境外中間銀行收取額外費用。

圖 4-52 美元清算制度運作架構



資料來源：兆豐銀行。

(二)本行逐步調升政策利率，並加強對不動產貸款之審慎監理

鑑於國內經濟穩定復甦，市場利率漸次走升，資產價格攀高，加上物價漲幅有擴大趨勢，本行自 99 年 6 月起四度調升政策利率各半碼(表 4-3)，並自 98 年 10 月起採取一系列針對性審慎措施，包括道德勸說及訂定特定地區不動產貸款業務規定等(專欄 5)，以避免銀行資金流供房地炒作，並督促金融機構控管授信風險。

表 4-3 本行 99 年起調整政策利率情形

調整日期	重貼現率	擔保放款融通利率	短期融通利率
100.4.1	1.750	2.125	4.000
99.12.31	1.625	2.000	3.875
99.10.1	1.500	1.875	3.750
99.6.25	1.375	1.750	3.625
98.2.19	1.250	1.625	3.500

註：資料截至 100 年 4 月底。

資料來源：本行業務局。

(三)我國 100 年 1 月 1 日起回歸正常存款保險機制

97 年第 4 季受全球金融危機之波及，我國金融體系一度出現震盪不安。為強化存款人信心及穩定金融，政府於 97 年 10 月宣布採行存款全額保障措施至 98 年底止，並實施相關加強監理之配套措施。至 98 年 10 月，考量國內外經濟尚未完全回穩，以及鄰近國家實施存款全額保障措施至 2010 年底止，政府乃宣布延長存款全額保障期限至 99 年底止。

存款全額保障實施後，迅速穩定存款人信心，確實發揮穩定金融成效。至 99 年，鑑於國內經濟已明顯好轉，金融機構經營體質亦明顯提升，政府評估存款全額保障措施應可依既定時程屆期退場，惟為確保退場時不致於危害存款人信心及金融體系穩定，政府採行多項配套措施，包括金管會規劃及積極推動存款全額保障退場配套措施、中央銀行加強監控金融機構流動性，以及中央存款保險公司加強宣導存款全額保障退場與存款保險新制等(專欄 7)。在各監理機關積極合作及因應下，100 年 1 月 1 日我國順利回歸正常存款保險機制，且維持金融體系正常運作。

(四)兩岸金融往來持續進展

自金管會於 98 年 11 月與中國大陸相關監理機關簽訂三項金融監理合作備忘錄，以及 99 年 3 月 16 日修正發布三項有關銀行業、保險業及證券期貨業之臺灣地區與大陸地區業務往來及投資許可辦法(以下簡稱兩岸往來許可辦法)後，兩岸金融往來持續進展，包括：(1)海峽兩岸經濟合作架構協議(ECFA)之金融服務業早收清單於 100 年 1 月 1 日生效，使我國金融機構取得較有利條件進入大陸市場；(2)金管會發布銀行業投資大陸地區事業管理原則，期能在審慎開放及循序漸進之原則下，協助我國銀行業進入大陸布局。

99 年起，我國金融機構積極赴大陸地區設立分支機構或參股投資，大陸金融機構亦開始來臺設立代表人辦事處。為維護我國金融穩定，我國金融機構在積極拓展大陸業務時，除遵循主管機關訂定之大陸風險控管限額

規定外，並應審慎控管衍生之營運風險，確保健全經營。

1. ECFA 金融服務業早期收穫清單生效

ECFA 於 99 年 6 月 29 日第五次江陳會談中簽署，並經立法院於 99 年 8 月 17 日審核通過，其中金融服務業早期收穫清單(表 4-4)業於 100 年 1 月 1 日生效，為我國金融機構赴大陸設立分支機構、提供台商融資服務及開拓大陸業務市場，提供優於其他外國銀行之有利基礎。

表 4-4 ECFA 金融服務業早期收穫清單

	行業別名稱	具體承諾
臺灣方面承諾	銀行及其他金融服務(不包括證券期貨和保險)	大陸的銀行經許可在臺灣設立代表辦事處且滿 1 年,可申請在臺灣設立分行。
大陸方面承諾	銀行及其相關服務	<ol style="list-style-type: none"> 1. 臺灣的銀行比照「外資銀行管理條例」有關規定,在大陸申請設立獨資銀行或分行,提出申請前應在大陸已設立代表處 1 年以上。 2. 臺灣的銀行在大陸之營業性機構申請經營人民幣業務,提出申請前應在大陸開業 2 年以上,且申請前 1 年盈利。 3. 臺灣的銀行在大陸之營業性機構申請經營在大陸臺資企業人民幣業務,提出申請前應在大陸開業 2 年以上,且申請前 1 年盈利。 4. 臺灣的銀行在大陸之營業性機構可建立小企業金融服務專營機構。具體要求參照大陸相關規定執行。 5. 為臺灣的銀行申請在大陸中西部、東北部地區開設分行(非獨資銀行下屬分行),設立綠色通道。 6. 主管部門審查臺灣的銀行在大陸分行有關盈利性資格時,採取多家分行整體考核方式。
	保險及其相關服務	允許臺灣保險公司經過整合或戰略合併組成之集團,參照外資保險公司市場准入條件(亦即集團總資產 50 億美元以上,其中任一家公司經營歷史在 30 年以上,且其中任一家公司在大陸設立代表處 2 年以上)申請進入大陸市場。
	證券、期貨及其相關服務	<ol style="list-style-type: none"> 1. 對符合條件的臺資金融機構在大陸申請合格境外機構投資者資格,給予適當便利。 2. 儘快將臺灣證券交易所、期貨交易所,列入大陸允許合格境內機構投資者投資金融衍生產品的交易所名單。 3. 簡化臺灣證券從業人員在大陸申請從業人員資格和取得執業資格之相關條件。

資料來源：ECFA 海峽兩岸經濟合作架構協議網站，本行金檢處彙整。

2. 訂定銀行業投資大陸地區事業管理原則

為利我國銀行業及早進入大陸布局，金管會於 99 年 12 月 16 日發布及

100年3月16日修正「銀行、金融控股公司及其關係企業投資大陸地區事業管理原則」⁹⁹，規範我國銀行業對大陸地區事業之投資，主要內容如次：

- (1)規定銀行業投資大陸地區事業有關被投資對象、家數及金額之限制，摘要如表 4-5。
- (2)規定銀行業投資大陸地區之總額上限：
 - ①銀行或第三地區子銀行赴大陸地區設立分行、子銀行或參股投資，以及銀行持股 50%以上之子公司赴大陸地區投資，其累積指撥營業資金及投資總額，不得超過申請時該銀行淨值之 15%；
 - ②金控公司參股投資及其關係企業赴大陸投資，其投資總額不得超過申請時金控公司淨值之 10%。

表 4-5 銀行業投資大陸地區事業管理原則之規範重點

投資主體	被投資對象	家數及金額限制
金控、銀行、第三地區子銀行	金融機構	以 1 家為限。銀行持股超過 50%之子公司及金控公司之關係企業，除金融事業依各業法規定辦理外，不得投資大陸地區金融機構。
金控、銀行持股 100%之子公司	融資租賃公司、其他經主管機關核定之金融機構以外的金融相關事業	不以 1 家為限，持股比率不得低於該被投資事業已發行有表決權股份總數之 25%。
工業銀行持股 100%之子公司	創業投資事業、融資租賃公司、其他經主管機關核定之金融機構以外的金融相關事業	不以 1 家為限，持股比率不得低於該被投資事業已發行有表決權股份總數之 25%。
銀行持股超過 50%之子公司	其他事業	不得超過被投資事業實收資本總額或已發行股份總數之 5%。
金控之子公司	其他事業	不得超過被投資事業實收資本總額或已發行股份總數之 15%。

資料來源：金管會網站，本行金檢處彙整。

3.兩岸金融機構相互設立情形

自金管會修訂兩岸往來許可辦法及兩岸簽署 ECFA 後，我國已有數家

⁹⁹ 金管會 100 年 3 月 16 日修正該管理原則第 2 點及第 5 點，主要刪除投資大陸地區金融相關事業合計以 1 家為限之規定，並要求從事大陸投資之子公司擬訂被投資金融相關事業風險管理機制，且納入銀行或金控集團對大陸風險承擔總額控管。

金融機構赴大陸地區設立分支機構或參股投資，大陸亦有 4 家銀行來臺設立代表人辦事處(表 4-6)，為兩岸金融雙向往來開啟新頁。

表 4-6 兩岸金融機構互設分支機構及參股現況

業別	臺灣金融機構赴大陸地區	大陸金融機構來臺
銀行業	1. 經金管會核准赴大陸設立分行者有 9 家，其中： (1) 已開業者有 6 家，包括第一銀行上海分行、國泰世華銀行上海分行、彰化銀行昆山分行、合作金庫銀行蘇州分行、土地銀行上海分行、華南銀行深圳分行等。 (2) 大陸尚未核准開業者有 3 家，包括臺灣銀行上海分行、兆豐銀行蘇州分行、中國信託銀行上海分行。 2. 設立辦事處者有 6 家。	經核准設立代表人辦事處者有 4 家，包括中國銀行、交通銀行、招商銀行及中國建設銀行。
保險業	1. 已參股大陸保險公司者：國泰人壽參股大陸國泰人壽、新光人壽參股新光海航人壽、臺灣人壽參股君龍人壽、國泰產險與國泰人壽合資設立大陸國泰產險、富邦保險獨資成立大陸富邦產險。 2. 已核准赴大陸參股者：中國人壽參股太平洋安泰壽險、富邦人壽及富邦產險參股富邦紫金壽險。	-
證券期貨業	1. 已有 13 家證券商赴大陸設立 28 個辦事處。 2. 已核准 2 家投信事業赴大陸申請設立辦事處，以及 1 家投信與大陸證券業者合資申設大陸基金管理公司。 3. 7 家投信事業向大陸證券監督管理委員會提出申請合格境外機構投資者(QFII)資格，3 家獲核准資格，其中 1 家已獲得大陸外匯管理局核准投資額度。	11 家經大陸證券主管機關核准之合格機構投資者(QDII)，來臺登記投資。

註：資料截至 100 年 3 月 22 日。

資料來源：金管會網站，本行金檢處彙整。

(五)我國金融業宜及早因應即將實施之國際財務報導準則第 9 號

金管會於 98 年 5 月 14 日宣布我國將自 102 年起，分兩階段¹⁰⁰直接採用(adoption)國際財務報導準則(International Financial Reporting Standards, IFRSs)。就我國金融業導入 IFRSs 而言，影響較大者主要包括有關金融工具之 IFRS 9、有關員工福利之 IAS 19、有關投資性不動產之 IAS 40、以及有關財務報表表達之 IAS 1，其中尤以 IFRS 9「金融工具(Financial Instruments)」之影響最大。

¹⁰⁰ 我國分兩階段導入 IFRS。第一階段適用於上市上櫃公司、興櫃公司及金管會主管之金融企業(不含信用合作社、信用卡公司、保險經紀及代理人)，應自 2013 年起依 IFRS 編製財務報告；另部分符合條件之公司經金管會核准後，亦可提前自 2012 年起適用。第二階段適用於非屬第一階段規範之公開發行公司，應自 2015 年起採用 IFRS，惟亦得提前自 2013 年起適用。

國際會計準則委員會(International Accounting Standards Board, IASB)於 2009 年 11 月 12 日發布 IFRS 9，將分三階段實施。其中，第一階段有關金融資產與金融負債之分類與衡量及金融工具除列等已經定案，預計 2013 年 1 月 1 日起生效；第二階段有關金融資產減損及第三階段有關避險會計，尚處於草案階段，預計 2011 年第 3 季定案。未來我國金融業適用 IFRS 9，不僅財務會計、資訊系統、績效獎酬制度、投資關係、稅務與法務等各層面均將受到影響，且其財務狀況、獲利盈餘與相關資本計提亦將有不小衝擊，尤以第二階段金融資產減損由「已發生損失模式」改採「預期損失模式」之影響最大，金融機構宜及早準備，並評估可能衝擊及預擬因應措施(專欄 8)。

專欄 7：我國因應存款全額保障退場採行之措施

2008 年全球金融海嘯爆發，各國為避免系統風險，紛紛擴大存款保障範圍，以穩定金融體系，我國政府亦於 97 年 10 月宣布實施存款全額保障至 98 年底止，實施後迅速強化存款人信心，並有效穩定金融體系。至 98 年 10 月，考量國內外經濟金融情勢尚未完全回穩，以及鄰近國家實施存款全額保障至 2010 年底止，行政院爰宣布延長存款全額保障措施實施期間 1 年至 99 年底止。

為確保我國金融體系在存款全額保障屆期退場時能維持穩定，在金管會、中央存款保險公司、中央銀行、財政部、農業委員會及主計處等單位會商後，由金管會規劃存款全額保障退場之配套措施，中央銀行及中央存款保險公司並採行多項配合措施，終使存款全額保障在 99 年底順利退場，並實施存款保險新制。

一、金管會

金管會自 99 年起負責規劃存款全額保障退場配套措施，並採行下列措施：

- (一)99 年 7 月金管會邀集財政部、中央銀行、農業委員會、法務部、交通部及中央存款保險公司等單位共同組成「存款全額保障退場監理工作小組」，定期開會檢視各項強化監理措施之辦理情形，以及監控金融機構資產品質、流動性現況及存放款變動情形，並及時因應。
- (二)由中央存款保險公司研議「存款全額保障措施屆期之相關因應措施」，於 99 年 4 月 27 日函報金管會，並經金管會邀集中央銀行等相關機關審核後，報行政院備查。金管會並於 99 年 8 月 12 日會同財政部及中央銀行，共同發布存款保險最高保額自 100 年 1 月 1 日起提高為新台幣 300 萬元，受保障存戶之戶數比率提高至 98.6%。
- (三)99 年 11 月 24 日核定存款保險費率實施方案第 5 點、第 6 點、第 10 點修正規定，提高銀行及信用合作社之存款保險費率並擴大級距，以加速賠款特別準備金之累積，並強化中央存款保險公司之風險承擔能力。
- (四)會商中央銀行等相關機關研擬「存款保險條例」第 12 條及第 13 條修正內容，將外幣存款及存款利息納入存款保險之保障範圍，並經 99 年 12 月 29 日總統令公布施行。

二、中央銀行

中央銀行主要負責「緊急流動性問題之處理措施」，並參與「存款全額保障措施

退場監理工作小組」，採行措施如下：

(一)密切注意存款全額保障屆期可能產生存款移動之資金重分配現象，適時調節市場資金，並依中央銀行法等相關規定，支應銀行流動性需求，以維護金融穩定。

1.加強監控銀行流動性狀況

(1)按週統計金融海嘯期間存款流失較嚴重銀行之存款變動及可向央行融通之主要資產餘額。

(2)99 年 3 月起，將「0-10 天資金流量期距缺口」資料納入報表稽核系統。

(3)99 年 7 月起，按月密切監控各銀行大額存款比重及持有優質流動資產狀況。

(4)99 年 9 月函請銀行逐日檢視流動準備比率，若流動準備比率低於 10%，應即通報業務局。

2.加強監控票券金融公司流動狀況

(1)按週追蹤掌握票券金融公司持有之可動用流動資產狀況。

(2)99 年 3 月起，將「0-10 天資金流量期距缺口」資料納入報表稽核。

(3)協助推動由台銀提供票券金融公司「融資額度機制」，99 年起開始實施，100 年融資額度為 1,572 億元。

(二)為瞭解存款全額保障機制退場對銀行大額資金移動之影響，於 99 年 5 月函請銀行填報大額資金占存款之比重，以及研擬相關因應措施。

此外，中央銀行 97 年 9 月 25 日宣布實施之「擴大附買回操作機制」，將操作對象由銀行、票券金融公司及中華郵政公司，擴及於全體證券公司及保險公司，操作天期延長至 180 天，且金融機構可主動申請，若存款全額保障退場時金融機構有緊急流動性需求，亦可利用該機制申請提供緊急流動性支援。

三、中央存款保險公司

中央存款保險公司於 99 年 5 月分北中南地區舉辦四場要保機構經營政策與管理研討會，並於 9 月中旬舉辦國際研討會，以宣導「存款保險全額保障屆期存保機制之重大改革方向」，請要保機構注意流動性管理、強化各項業務之經營風險控管及充實自有資本，俾順利渡過全額改為限額保障之轉換期間及穩定金融秩序。

此外，自 99 年 8 月起，中央存款保險公司透過電視及電子媒體播放宣導短片及平面媒體等傳播管道，以及在各金融機構營業廳張貼宣導海報，並舉辦研討會設計競賽及有獎徵答活動，加強宣導存款全額保障退場及存款保險新制。

專欄 8：我國金融業適用國際財務報導準則第 9 號之影響及因應對策

一、IFRS 9 主要內容

國際會計準則委員會(IASB)於 2009 年 11 月 12 日發布國際財務報導準則第 9 號(IFRS 9)，預計分三階段取代現行 IAS 39 (相當於我國財務會計準則第 34 號公報『金融商品之會計處理準則』)。第一階段主要規範金融資產與金融負債之分類與衡量，以及金融工具除列等，目前已經定案，預計 2013 年 1 月 1 日起生效；第二階段有關金融資產減損及第三階段有關避險會計，則尚處於草案階段，預計 2011 年第 3 季定案。有關 IFRS 9 與我國第 34 號公報之主要差異，比較如表 A8-1，並介紹影響較大之第一階段及第二階段內容如後。

(一)第一階段有關金融資產認列及衡量

IFRS 9 規範之金融資產分為「攤銷後成本」及「公允價值」兩類，與我國財務會計準則第 34 號公報金融資產分為五類不同。原則上，金融資產於原始認列時，若能同時通過「經營模式測試」及「合約現金流量特性測試」¹，則續後應以攤銷後成本衡量，並須進行減損測試；其餘無法適用攤銷後成本之金融資產，則應以公允價值作為後續衡量。此外，混合工具主契約為 IFRS 9 規範內之金融資產者，主契約與嵌入式衍生性商品無須拆分，而係就整體工具考量，採攤銷後成本或公允價值衡量。

(二)第二階段「金融資產減損」草案

自 2011 年 1 月 1 日起，我國銀行業改採財務會計準則第 34 號公報第三次修訂之已發生損失模式(Incurred Loss Model)提列減損損失²，亦即銀行必須以個別及群組觀念評估資產是否存在客觀證據顯示已減損，並提列相關備抵呆帳，此項作法等同於 IAS 39 之規定。

然而，已發生損失模式僅對已發生損失事件或有明確證據顯示減損已發生時，才認列減損，導致損失事件未發生前有利息高估及損失準備提列不足情形，而當損失發生，卻又因應不及。為改善此種情況，IASB 於 2009 年 11 月 5 日發布『金融工具：攤銷後成本及減損』草案，擬對以攤銷後成本衡量之金融工具的減損，改採預期損失模式(Expected Loss Model)，並將預期信用損失納入有效利率之計算，惟因該草案所提議之方法過於複雜，執行不易，美國財務會計準則委員會(FASB)與 IASB 於 2011 年 1 月 31 日發表聯合聲明，對開放式組合(open portfolio，例如銀行業放款)之減損會計處理提出補充規定草案，該補充文件對金融工具減損仍維持採預期損失模式，惟簡化相關會計處理方式，以及有效利率計算無須納入預期信用損失(維持 IAS 39 作法)，預計 2011 年第 3 季定案。

表 A8-1 IFRS 9 與我國財務會計準則第 34 號公報之主要差異

項 目	我國第 34 號公報	IFRS 9
金融資產分類	分為五類： 1. 公允價值變動列入損益。 2. 備供出售。 3. 放款及應收款。 4. 持有至到期日投資。 5. 以成本衡量之金融資產。	分為二類： 1. 公允價值變動列入損益或其他綜合損益。 2. 攤銷後成本衡量之金融資產。
金融資產減損	已發生損失模式	預期損失模式
無活絡市場權益工具	成本法衡量	公允價值衡量
混合工具	應判斷主契約與嵌入式衍生性商品是否需拆分。	主契約為 IFRS 9 適用範圍之金融資產則無須拆分，以整體工具考量分類。
重分類	訂有多種重分類規定。	企業經營模式改變時需重分類。

二、IFRS 9 對我國金融業之影響

IFRS 9 第一階段內容大幅翻修現行金融資產分類，將對金融業形成不小挑戰與衝擊，主要包括：(1)如何依據 IFRS 9 進行金融資產分類之測試；(2)原採成本法衡量之無活絡市場權益工具，未來採 IFRS 9 須改以公允價值衡量，如何建立公允價值評價模式；以及(3)金融資產新分類對資本適足率可能造成之影響等。

至於第二階段之預期損失模式，與現行已發生損失模式截然不同，將涉及財務系統之重大變更，特別是金融業，執行成本頗高，且需要較長導入時程。因此，未來一旦決定適用，金融業可能面臨下列挑戰與衝擊，包括：(1)如何發展系統以估算單一或一組金融資產於存續期間之未來現金流量及信用損失；(2)如何收集或取得歷史損失資訊或類似信用風險特性資產之評等資訊；以及(3)其與法令規章間可能產生之相互影響(尤其是 Basel III)等。因該草案所涉及影響層面相當大，且尚未最終定案，各界尚在密切關注中。

三、我國金融業可採取之因應對策

導入 IFRS 之影響層面不僅是財務與會計領域，對資訊系統、績效獎酬制度、投資關係、稅務與法務等其他層面，亦將產生重大影響。對金融業而言，系統修正之影響層面最大，金融機構宜花較長時間與各作業部門共同進行使用者測試，以減少系統正式上線後之修正成本。其次，IFRS 9 雖簡化金融資產之分類，惟適用時將涉及諸多判斷，為順利導入，金融機構宜召集相關部門共同檢視目前持有之金融資產，決定其分類，未來承作金融工具時，亦應就金融資產分類與相關部門充分討論。此外，IFRS 與過去會計處理做法大為不同，對財務狀況、獲利盈餘與相關資本計提等將有不小衝

擊，各金融機構宜及早準備，評估可能衝擊及預擬因應措施，並與投資人及相關管理階層充分溝通，將衝擊降至最低。

- 註：1. 經營模式測試係評估持有金融工具之業務目的，若為收取合約現金流量，而非意圖於合約到期前出售金融工具以實現其公允價值變動，則通過此項測試。至於合約現金流量特性測試，若金融資產合約條款於特定日期產生之現金流量，僅代表本金及利息之支付，且利息之對價關係僅為貨幣時間價值及特定期間流通在外本金之相關信用風險，則通過此項測試。
2. 我國銀行業過去係依據金管會訂定「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」，將資產分為五類，分別按 0.5%、2%、10%、50%、100%之比率提列備抵呆帳。自 2011 年 1 月 1 日起銀行改按已發生損失模式提列相關備抵呆帳後，該等規定則維持作為監理審核標準。

附表：金融健全參考指標

表1：本國銀行

單位：%

項 目	年(底)	94	95	96	97	98	99
盈餘及獲利能力：							
資產報酬率		0.30	-0.06	0.28	0.12	0.28	0.57
淨值報酬率		4.74	-0.94	4.32	1.86	4.52	9.08
利息淨收益/總收入		66.11	68.34	66.38	78.53	59.54	59.52
非利息費用/總收入		47.84	51.21	54.07	62.97	59.81	55.99
金融工具淨損益/總收入		11.49	12.63	9.08	3.91	16.43	9.93
人事費用*/非利息費用		-	55.37	55.93	54.80	57.56	57.67
放款及存款利差(百分點)		2.45	2.09	1.83	1.76	1.23	1.37
資產品質：							
逾期放款/放款總額		2.24	2.15	1.83	1.54	1.15	0.61
備抵呆帳覆蓋率		50.06	62.26	64.07	69.48	90.35	157.32
資本適足性：							
自有資本/風險性資產		11.23	10.87	10.80	11.04	11.83	11.96
第一類資本/風險性資產		10.37	9.88	8.50	R 8.42	R 9.03	9.17
淨值/資產		6.45	6.19	6.42	6.12	6.25	6.31
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/淨值		15.28	15.16	R12.24	10.33	6.41	2.91
流動性：							
存款總額/放款總額		118.70	119.41	117.98	122.34	133.13	132.28
流動資產*/資產總額		-	-	R10.58	12.69	15.20	10.46
流動資產*/短期負債		-	-	15.66	18.39	20.98	14.65

表1：本國銀行(續)

單位：%

項 目	年(底)	94	95	96	97	98	99
信用風險集中度：							
個人放款/放款總額		46.51	46.74	46.59	45.48	46.41	46.67
企業放款/放款總額		41.60	43.02	43.90	45.27	43.26	43.66
大額暴險/淨值		137.32	144.28	136.85	142.38	142.48	141.73
衍生性金融商品總資產部位*/淨值		-	5.28	10.35	21.92	8.17	8.54
衍生性金融商品總負債部位*/淨值		-	4.79	5.44	16.48	8.44	10.02
市場風險敏感性：							
外幣淨部位*/淨值		-	3.11	5.02	2.41	2.43	2.72
外幣放款*/放款總額		-	13.44	15.57	16.54	16.22	16.28
權益證券淨部位*/淨值		-	28.63	30.88	24.99	25.69	24.48
外幣負債*/負債總額		-	19.86	22.20	20.41	19.48	20.31

註：1.有*號者係自95年開始統計；另流動資產於96年6月大幅修訂定義，僅揭露96年底以後資料。

2. 95及96年盈餘及獲利能力資料不含中華及寶華銀行。

3.放款及存款利差資料不含中小企業銀行，存放款利率不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

4. R係修正數字。

表2：企業部門

單位：%、倍數

項 目	年(底)	94	95	96	97	98	99Q3
負債/淨值							
全體企業		86.10	85.21	82.20	90.02	86.88	-
上市公司		66.06	64.27	R 63.28	R 67.54	65.43	69.01
上櫃公司		84.03	74.17	R 78.21	R 89.56	62.75	72.17
淨值報酬率							
全體企業		10.88	13.04	13.90	4.76	8.07	-
上市公司		14.13	15.34	R 18.04	R 8.08	9.58	16.95
上櫃公司		9.26	17.06	R 8.20	R -5.98	6.91	16.01
稅前息前淨利/利息費用(倍數)							
全體企業		8.97	10.10	10.78	3.39	8.54	-
上市公司		15.25	16.85	19.07	R 8.26	15.03	33.07
上櫃公司		8.38	R 14.06	R 6.79	-	10.85	21.38

註：1.全體企業資料取自金融聯合徵信中心財務報表資料庫，上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

2.淨值報酬率99Q3資料係以99年1-9月損益資料年率化。

3.上櫃公司97年虧損，致稅前息前淨利/利息費用(利息保障倍數)為負值，故未列示。

4. R係修正數字。

表3：家庭部門

單位：%

項目 \ 年(底)	94	95	96	97	98	99
家庭借款/GDP	83.15	83.17	81.47	R 81.92	R 84.84	82.17
應還本付息金額/可支配所得毛額	R 46.97	R 44.66	42.09	R 40.74	R 37.29	36.12

註：1.家庭部門99年可支配所得毛額均係推估值。

2. R係修正數字。

表4：不動產市場

單位：%

項目 \ 年(底)	94	95	96	97	98	99
地價指數	94.68	96.38	98.92	100.51	100.38	105.93
住宅不動產放款*/放款總額	-	29.14	30.14	29.16	30.57	29.99
商業不動產放款*/放款總額	-	10.74	11.84	12.14	12.47	13.25

註：1.地價指數每半年(3月及9月)發布1次，各年資料均採9月份指數；指數基期為97年3月。

2.有*號者資料自95年開始統計。

表5：市場流動性

單位：%

項目 \ 年(底)	94	95	96	97	98	99
上市股票市場累計成交值週轉率	131.36	142.20	153.28	145.45	178.28	136.74
債券市場平均月週轉率	215.69	140.58	74.65	47.93	31.56	32.40

註：1.上市股票成交值週轉率係指當期之累計週轉率資料。

2.債券市場週轉率係指當期平均之月週轉率資料。

「金融健全參考指標」編製說明

壹、一般說明

一、為利國際比較，「金融健全參考指標」附表列示之指標項目，係依據國際貨幣基金發布之「金融健全指標」(Financial Soundness Indicators, FSIs)編製，其中部分指標因近期開始編製，時間序列資料累積不足，尚未納入本報告分析。

二、各項指標資料之時點或期間，除有特別註明外，係指當期期末(存量資料)或當期累計(流量資料)資料。

三、本國銀行指標之編製

(一)本報告所稱本國銀行，99年12月底包括臺灣銀行、臺灣土地銀行、合作金庫商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行、上海商業銀行、台北富邦商業銀行、國泰世華商業銀行、中國輸出入銀行、高雄銀行、兆豐國際商業銀行、全國農業金庫、花旗(台灣)商業銀行、中華開發工業銀行、臺灣工業銀行、臺灣中小企業銀行、渣打國際商業銀行、台中商業銀行、京城商業銀行、匯豐(台灣)商業銀行、大台北商業銀行、華泰商業銀行、臺灣新光商業銀行、陽信商業銀行、板信商業銀行、三信商業銀行、聯邦商業銀行、遠東商業銀行、元大商業銀行、永豐商業銀行、玉山商業銀行、萬泰商業銀行、台新國際商業銀行、大眾商業銀行、日盛國際商業銀行、安泰商業銀行及中國信託商業銀行等38家。

(二)本國銀行有關指標係依據銀行按期填送未經審定或查核調整之資料計算而得，與銀行定期於其網站揭露經會計師查核簽證、核閱或自行作期後調整之資料，兩者之統計基礎略有不同。

(三)本國銀行有關指標之計算，係分別加總全體本國銀行之分子、分母金額後再求算比率，與本行金檢處編印之「本國銀行營運績效季報」採個別銀行比率之溫賽平均不同。

貳、指標內容說明

一、本國銀行指標

(一)盈餘及獲利能力

1. 資產報酬率

(1)本指標分析資產使用效益。

(2)資產報酬率=稅前損益/平均資產

● 稅前損益：係指稅前損益及非常項目(以下本國銀行指標均同)。

● 平均資產：期初及期末資產之平均數。

2.淨值報酬率

(1)本指標分析自有資本之稅前獲利能力。

(2)淨值報酬率=稅前損益/平均淨值

- 平均淨值：期初及期末淨值之平均數。

3.利息淨收益/總收入

本指標分析利息淨收益占總收入之比重。

- 利息淨收益：利息收入減利息費用之淨額。
- 總收入：利息淨收益加利息以外淨收益之合計數(以下本國銀行指標均同)。

4.非利息費用/總收入

本指標分析非利息費用占總收入之比重。

- 非利息費用：包括下列項目(以下本國銀行指標均同)：
 - ◇人事費用
 - ◇其他業務及管理費用：
 - 財產及設備相關費用，包括購置、定期維修、折舊及租金支出等。
 - 其他營業支出，包括購置商品及勞務，如廣告費、員工訓練費用及使用其他商品或非商品資產之專利權、版權等支出。
 - 所得稅以外之稅賦，但須扣除政府補貼。

5.金融工具淨損益/總收入

本指標分析來自金融市場業務收入占總收入之比重。

- 金融工具淨損益：包括下列項目
 - ◇公平價值變動列入損益、備供出售及持有至到期日之金融資產及負債，其列入損益表之淨損益。
 - ◇以成本衡量之金融資產及負債淨損益。
 - ◇無活絡市場之債務商品投資淨損益。
 - ◇兌換損益。

6.人事費用/非利息費用

本指標分析人事費用占非利息費用的比重。

- 人事費用：包括員工薪資、員工分紅及獎金、津貼、退休金、社會及醫療保險等。

7.放款及存款利差

(1)本指標分析存放款利差對利息淨收益及獲利的影響。

(2)放款及存款利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率。各年利差係指每季利差之簡單平均數。

(二) 資產品質

1. 逾期放款/放款總額

本指標分析放款品質。

- 逾期放款：係指「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」所定義之逾期放款(以下本國銀行指標均同)。
- 放款總額：依據「公開發行銀行財務報告編製準則」，包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

2. 備抵呆帳覆蓋率

- (1) 本指標分析放款備抵呆帳提存政策。
- (2) 備抵呆帳覆蓋率=放款備抵呆帳/逾期放款

(三) 資本適足性

1. 自有資本/風險性資產

本指標分析銀行自有資本之適足情形。依據銀行法第 44 條規定，銀行自有資本與風險性資產之比率不得低於 8%。

- 自有資本：係指合格自有資本，包括第 1 類資本、合格第 2 類資本、合格且使用第 3 類資本。
- 風險性資產：95 年底(含)前資料，係指信用風險加權風險性資產總額及市場風險應計提資本乘以 12.5 之合計數。96 年資料起，則指信用風險加權風險性資產總額，加計市場風險及作業風險應計提資本乘以 12.5 之合計數。

2. 第 1 類資本/風險性資產

本指標分析以第 1 類資本支應風險性資產之程度。

- 第 1 類資本：係指「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」第 4 條規定之第 1 類資本。

3. 淨值/資產

本指標分析銀行利用非自有資金支應資產之財務槓桿操作情形。

4. 逾期放款扣除特定損失準備後淨額/淨值

- (1) 本指標分析逾期放款未來潛在損失對淨值之影響程度
- (2) 逾期放款扣除特定損失準備後淨額/淨值=(逾期放款-特定損失準備)/淨值。
 - 特定損失準備：係指依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第 5 條規定，應計提之備抵呆帳及保證責任準備金額。

(四)流動性

1.存款總額/放款總額

本指標分析以穩定資金來源(存款)支應非流動性資產(放款)之情形。

- 存款總額：依據「公開發行銀行財務報告編製準則」，包括支票、活期、定期、儲蓄等存款及匯款。
- 放款總額：依據「公開發行銀行財務報告編製準則」，包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

2.流動資產/資產總額

本指標分析用於滿足預期及非預期現金需求之流動性。

- 流動資產：係指核心流動資產，包括現金及約當現金、存放央行、存放銀行同業及銀行同業透支(已扣除各本國銀行間之同業往來)(以下本國銀行指標均同)。

3.流動資產/短期負債

本指標分析流動性資產因應短期資金需求之能力。

- 短期負債：包括距到期日一年(含)以內之存款、借入款、發行債務證券及衍生性金融商品負債減衍生性金融商品資產之淨額(若為負值則不計入)，並扣除各本國銀行間之同業往來。

(五)信用風險集中度

1.個人放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於個人(或家庭)之情形。

- 個人放款：係指本國銀行國內營業單位對以購買消費財或提供要素勞務為主之任何個人或家庭之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

2.企業放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於公民營企業之情形。

- 企業放款：係指本國銀行國內營業單位對公民營企業之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

3.大額暴險/淨值

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

- 大額暴險：係指全體本國銀行歸戶後，前 20 大公民營企業授信戶授信餘額之合計數。

4.衍生性金融商品總資產部位/淨值

本指標分析衍生性金融商品資產部位因價格變動對淨值之影響。

- 衍生性金融商品總資產部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品資產，例如交換、遠期契約及選擇權等之公平價值為正者之合計數，惟不含嵌入式無法分割之衍生性金融商品。

5.衍生性金融商品總負債部位/淨值

本指標分析衍生性金融商品負債部位因價格變動對淨值之影響。

- 衍生性金融商品總負債部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品負債，例如交換、遠期契約及選擇權等之公平價值為負者之合計數，惟不含嵌入式無法分割之衍生性金融商品。

(六)市場風險敏感性

1.外幣淨部位/淨值

本指標分析淨值受匯率變動之影響程度。

- 外幣淨部位：係依據「銀行自有資本與風險性資產之計算方法說明及表格」中「外匯(含黃金)風險 - 各幣別淨部位彙總表」之各幣別淨部位，以月底結帳匯率換算為新台幣後，就長短部位互抵之淨部位金額。

2.外幣放款/放款總額

本指標分析放款總額中外幣放款之比重。

- 外幣放款：係指以外幣計價及帳列新台幣但約定以外幣償還之貸放銀行同業與貸放企業、個人等一般客戶放款金額。
- 放款總額：係指貸放銀行同業及貸放企業、個人等一般客戶放款之合計數。

3.權益證券淨部位/淨值

本指標分析權益證券淨部位因股價變動對淨值之影響。

- 權益證券淨部位：係指資產負債表內股權投資及權益型衍生性金融商品名目淨部位之合計數。

4.外幣負債/負債總額

本指標分析負債總額中外幣負債之比重。

- 外幣負債：包括外幣計價負債及帳列新台幣但約定以外幣償付之負債。

二、企業部門指標

1. 負債/淨值

本指標為槓桿比率，分析企業透過負債而非自有資金進行融資情形。

- 淨值：係指股東權益，包括股本、資本公積、保留盈餘及股東權益其他項目等。

2. 淨值報酬率

(1) 本指標分析企業自有資本之稅前獲利能力。

(2) 淨值報酬率=稅前息前損益/平均淨值(註：本指標採稅前息前損益，係依據國際貨幣基金之金融健全指標編製準則)

- 稅前息前損益：繼續營業單位稅前損益加回利息費用之金額(以下企業部門指標均同)。
- 平均淨值：期初及期末淨值之平均數。

3. 稅前息前損益/利息費用

本指標分析企業以淨利支應利息能力。

- 利息費用：當期支付債務利息之金額。

三、家庭部門指標

1. 家庭借款/GDP

本指標分析家庭部門借款相對於 GDP 之水準。

- 家庭借款：家庭部門向金融機構之借款及信用卡循環信用餘額；金融機構包括存款機構及其他金融機構(含信託投資公司、壽險公司、證券金融公司及證券商)。

2. 應還本付息金額/可支配所得毛額

本指標分析家庭部門償債能力。

- 應還本付息金額：家庭部門借款當期應償還之本金及利息總額。
- 可支配所得：係指家庭部門受雇人員報酬、財產及企業收入總額及移轉收入之合計數，扣除其負擔之直接稅與移轉支出後之總額。

四、不動產市場指標

1. 地價指數

本指標分析臺閩地區都市地價之漲跌情形。

- 地價指數：係指內政部統計月報每半年(3月及9月)發布之臺閩地區都市地價總指數。

2.住宅不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於住宅不動產放款情形。

- 住宅不動產放款：係指以住宅不動產為擔保之個人放款，住宅不動產包括住屋及所屬土地(含自用及出租)。
- 放款總額：依據「公開發行銀行財務報告編製準則」，包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

3.商用不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於商業不動產放款情形。

- 商業不動產放款：係指以商業不動產為擔保放款(包括法人及個人)及對營造業及不動產業之放款(不論有無擔保品)。商業不動產係指企業從事零售、批發、製造或其他類似目的之建物及所屬土地(含工業用不動產)。
- 放款總額：依據「公開發行銀行財務報告編製準則」，包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

五、市場流動性指標

1.上市股票市場累計成交值週轉率

- (1)本指標分析股票市場之平均轉換頻率(亦即股票市場之流動性)。
- (2)累計成交值週轉率=當年度成交值月週轉率之累計值；成交值月週轉率=總成交值/市值
 - 總成交值：當月各股票成交金額之合計數
 - 總市值：當月底上市股票總市值

2.債券市場平均月週轉率

- (1)本指標分析債券市場之平均轉換頻率(亦即債券市場之流動性)。
- (2)債券市場月平均週轉率=各月債券市場成交值月週轉率之合計數/12
 - 債券市場成交值月週轉率=當月成交值/平均發行餘額
 - 當月成交值=債券成交總值合計數(不含附買/賣回交易)
 - 發行餘額=流通在外債券發行餘額；平均發行餘額=(當月底流通在外債券發行餘額 + 上月底流通在外債券發行餘額)/2

金融穩定報告

出版機關：中央銀行

地址：10066 臺北市中正區羅斯福路 1 段 2 號

電話：(02) 2393-6161

編者：中央銀行金融業務檢查處

出版年月：民國 100 年 5 月

創刊年月：民國 97 年 6 月

刊期頻率：年刊

本刊同時登載於本行網站，網址為

<http://www.cbc.gov.tw/ct.asp?xItem=31778&CtNode=899>

定價：新台幣 300 元（郵資另計）

展售處：中華民國政府出版品展售門市

一、國家書店

松江門市：10485 台北市中山區松江路 209 號 1 樓

電話：(02) 2518-0207

傳真：(02) 2518-0778

國家網路書店：<http://www.govbooks.com.tw>

二、五南文化廣場

台中總店：40042 台中市東區中山路 6 號

電話：(04) 2226-0330

傳真：(04) 2225-8234

台大法學店：10054 台北市中正區銅山街 1 號

電話：(02) 3322-4985

傳真：(02) 3322-4983

網路書店：<http://www.wunanbooks.com.tw>

印刷：震大打字印刷有限公司

地址：10074 臺北市中正區南昌路一段 51 巷 7 號

電話：(02) 2396-5877

GPN：2009701740

ISSN：2070-1020

著作財產權人保留對本書依法所享有之所有著作權利。

擬重製、改作、編輯或公開口述本書全部或部分內容者，須先徵得著作財產管理機關之同意或授權（請洽中央銀行金融業務檢查處 電話：2357-1462）